

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**DESARROLLO DE UNA METODOLOGÍA PARA EL ANÁLISIS
DE OTORGAMIENTO DE UNA LÍNEA DE CRÉDITO,
ENFOCADO A EMPRESAS CORPORATIVAS ECUATORIANAS
DEL SECTOR AUTOMOTRIZ, APLICABLE A BANCOS
PRIVADOS.**

**TRABAJO DE TITULACIÓN DE GRADO PREVIA LA
OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL**

CESAR DAVID PACHECO BOLAÑOS

DIRECTOR: HERNÁN PEÑA

QUITO, MAYO 2014

DIRECTOR DE DISERTACIÓN:

Eco. Hernán Peña

INFORMANTES:

Ing. Nancy Pérez

Ing. Edmundo Maldonado

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a Dios. Mis padres que me educaron y acompañaron en este camino.

Mi esposa quien siempre me apoya con cariño e incondicionalmente. Y mis amigos y

compañeros que me apoyaron a culminar con éxito esta labor.

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios haberme otorgado la vida y permitido completar un momento muy importante de mi vida. Mis padres que me acompañaron en toda mi carrera estudiantil y siempre han estado apoyando mis sueños. Mi esposa por su paciencia, alegría, consejos, apoyo y todas las palabras que me ayudaron a seguir adelante. Un agradecimiento especial a mi director, el Eco. Hernán Peña, quien me guió con esta labor.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	1
1 IMPORTANCIA DE LOS MODELOS FINANCIEROS	3
1.1 DEFINICIÓN DE MODELO	3
1.2 MODELO FINANCIERO	3
1.3 ELEMENTOS CENTRALES DE TODO MODELO	5
1.3.1 Variables de ajuste	5
1.3.1.1 Pronóstico de Ventas.....	5
1.3.1.2 Estados Financieros Proforma.....	6
1.3.1.3 Razones Financieras.....	11
1.3.1.4 Requerimientos de Activos de Inversión	24
1.3.1.5 Requerimientos Financieros.....	25
1.3.2 Variables económicas.....	25
2 PAPEL DE LA LÍNEA DE CRÉDITO.....	30
2.1 DEFINICIÓN DE CRÉDITO	30
2.2 LÍNEA DE CRÉDITO	30
2.3 IMPORTANCIA DESDE LA PERSPECTIVA DEL CLIENTE.....	31
2.4 IMPORTANCIA DESDE LA PERSPECTIVA DE UNA ENTIDAD FINANCIERA.....	32
2.5 ANÁLISIS DEL RIESGO DE CRÉDITO.....	34
2.5.1 Carácter (Comportamiento).....	34
2.5.2 Capacidad.....	35
2.5.3 Capital (Solvencia).....	36
2.5.4 Colateral (Garantía).....	36
2.5.5 Condiciones del Entorno	37
3 COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS	38
3.1 PRODUCTO INTERNO BRUTO (P.I.B)	38
3.2 PIB PER CÁPITA.....	40
3.3 EL PIB POR SECTORES	41
3.3.1 Manufactura	41
3.3.2 Comercio	42
3.4 EXPORTACIONES.....	43
3.5 IMPORTACIONES	44
3.6 BALANZA COMERCIAL AUTOMOTRIZ.....	45
3.7 TASAS DE INTERÉS	46
3.8 INFLACIÓN	48
3.9 SALARIO BÁSICO UNIFICADO.....	49
3.10 CONSUMO FINAL DE LOS HOGARES	50

3.11	COMPRAS PÚBLICAS	52
3.12	CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO DEL ECUADOR	55
3.12.1	Colocación de Crédito	57
3.12.2	Calidad de Cartera	62
4	EL SECTOR AUTOMOTRIZ.....	64
4.1	VENTAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ	64
4.2	EXPORTACIONES	66
4.3	IMPORTACIONES	69
4.4	POLÍTICAS PÚBLICAS QUE AFECTAN AL SECTOR.....	70
4.4.1	Política Fiscal	71
4.4.2	Regulaciones Gubernamentales	72
4.5	ESTADÍSTICAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ DEL ECUADOR	78
4.5.1	Producción Nacional	78
4.5.2	Promedio Vehículos por habitante	79
4.5.3	Antigüedad del parque automotor	80
4.5.4	Parque Vehicular	81
4.6	RIESGOS QUE ENFRENTA LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ.....	83
4.6.1	Políticas Gubernamentales	83
4.6.2	Pérdida de Mercados	85
4.6.3	Financiamiento	86
4.6.4	Análisis FODA del sector	87
4.7	DEMANDA FUTURA DEL SECTOR AUTOMOTRIZ ECUATORIANO ...	90
4.7.1	Estimación de ventas del sector automotriz del Ecuador	91
4.7.2	Análisis de la proyección	92
5	VARIABLES QUE INCIDEN EN UN MODELO DE CRÉDITO.....	95
5.1	VARIABLES MACROECONÓMICAS	95
5.2	VARIABLES DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO	99
5.2.1	Definición del crédito comercial corporativo.....	99
5.2.2	Normativa para calificación de los créditos comerciales	100
5.2.3	Políticas de las instituciones financieras	102
5.2.3.1	Monto máximo por operaciones de crédito y/o contingentes	102
5.2.3.2	Destino y vigencia de las operaciones de líneas de crédito.....	104
5.2.3.3	Políticas de crédito	106
5.3	VARIABLES DE AJUSTE.....	107
5.3.1	Pronóstico de Ventas	109
5.3.2	Estados Financieros Proforma.....	112
5.3.2.1	Estado de Resultados Proforma	112
5.3.2.2	Estado de Flujo de Efectivo Proforma	114
5.3.2.3	Balance de Situación Proforma	118
5.3.3	Razones Financieras	119
6	MODELO DE ANÁLISIS DE LÍNEA DE CRÉDITO.....	121
6.1	OBJETIVOS PARA LA ESTRUCTURACIÓN DEL MODELO DE ANÁLISIS DE LÍNEA DE CRÉDITO.....	121
6.1.1	Objetivo General	121

6.1.2	Objetivos Específicos.....	121
6.2	COMPONENTES DEL MODELO	122
6.2.1	Información general del cliente y propuesta para línea de crédito.....	123
6.2.2	Condiciones del Entorno	125
6.2.3	Análisis Financiero.....	127
6.2.3.1	Factores Cualitativos	127
6.2.3.2	Factores Cuantitativos	128
6.2.4	Experiencia de Pago	137
6.2.5	Contingentes.....	138
6.2.5.1	Contingentes Fiscales.....	138
6.2.5.2	Contingentes Legales	139
6.2.5.3	Contingentes Financieros	139
6.2.6	Conclusiones y Recomendaciones	139
6.3	SOLICITUD DE INFORMACIÓN	140
6.4	OPERACIÓN DEL MODELO	141
6.4.1	Información requerida por el departamento de crédito	141
6.4.2	Análisis de la línea de crédito	151
6.4.3	Evaluación financiera.....	166
7	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIÓN.....	172
7.1	CONCLUSIONES	172
7.2	RECOMENDACIONES	175
	BIBLIOGRAFÍA.....	176
	ANEXOS	180

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo ha sido elaborado con el objetivo de desarrollar una metodología para el análisis en el otorgamiento de una línea de crédito, aplicable a bancos privados, enfocado a empresas corporativas ecuatorianas del sector automotriz.

Para cumplir el objetivo, se desagregó el estudio en 6 capítulos que apoyaron a la estructuración de un procedimiento para el análisis e implementación de la línea de crédito, otorgada por un banco, a una empresa corporativa del sector automotriz; los mismos que se desagregan a continuación:

El capítulo 1, se enfoca a los elementos centrales de todo modelo, que permiten predecir el desempeño futuro de una empresa en función de variables claves del negocio.

El capítulo 2, comprende la definición del crédito y el funcionamiento de una línea de crédito desde la perspectiva del cliente y la institución financiera; además, expone los elementos claves que se usan para la evaluación de crédito por parte de un banco.

El capítulo 3, repasa la interpretación y el comportamiento de las principales variables macroeconómicas del Ecuador, así como su influencia sobre el desempeño de las empresas. También se aborda un análisis sobre la cartera del sistema financiero y la composición del portafolio con el fin de comprender la operación actual de los bancos privados del Ecuador.

El capítulo 4, estudia las variables generales que se relacionan con el sector automotriz y los elementos claves que inciden en las proyecciones del mismo. Vislumbra un amplio entendimiento del comportamiento del sector automotriz en el pasado y hacia futuro.

El capítulo 5, define las variables que influyen en el modelo de la metodología de la línea de crédito usada en la presente.

El capítulo 6, contiene los componentes del modelo y se hace la aplicación práctica de la metodología para una empresa corporativa del sector automotriz del sector real, con la intención de confirmar la validez del procedimiento de la evaluación e implementación de una línea de crédito en condiciones favorables para un banco.

INTRODUCCIÓN

El sector automotriz es una oportunidad de negocio para muchas instituciones financieras del Ecuador, sin embargo dado el desarrollo del negocio se producen dos impactos: el primero, relacionado con la necesidad que los analistas de los bancos privados se vean obligados a un reproceso de cada operación crediticia en corto tiempo lo que significa incremento de riesgos y costos. Y segundo, que las empresas soliciten montos más altos para cubrir sus requerimientos ante la falta de crédito oportuno, tema que trae costos a las compañías.

Para las empresas del segmento corporativo, el análisis financiero representa uno de los mayores elementos para la toma de decisiones. Es la parte medular de la investigación. Sin el análisis financiero no es posible hacer un diagnóstico de la empresa, y sin ello no habrá pautas para señalar una trayectoria a seguir en el futuro.

Muchos de los problemas de las empresas se pueden anticipar interpretando la información contable, pues esta refleja cada síntoma negativo o positivo que vaya presentando en la medida en que se van sucediendo los hechos económicos. En esta parte, la metodología se demostrará un factor muy importante: ¿la empresa es viable para financiamiento bancario?. Aquí se esclarecerá si la empresa posee el flujo suficiente para atender sus obligaciones a través de un modelo de evaluación.

El desarrollo de la metodología permitirá evaluar con uniformidad y eficacia las propuestas para el otorgamiento de una línea de crédito, cumpliendo las normas establecidas por los organismos de control del Ecuador, así como las políticas de la administración del crédito.

1 IMPORTANCIA DE LOS MODELOS FINANCIEROS

1.1 DEFINICIÓN DE MODELO

Según el diccionario de la Real Academia Española, un modelo es un esquema teórico, generalmente en forma matemática, de un sistema o de una realidad compleja, como la evolución económica de un país, que se elabora para facilitar su comprensión y el estudio de su comportamiento.

También puede ser la representación simplificada de una realidad en palabras, gráficas o en funciones matemáticas.

1.2 MODELO FINANCIERO

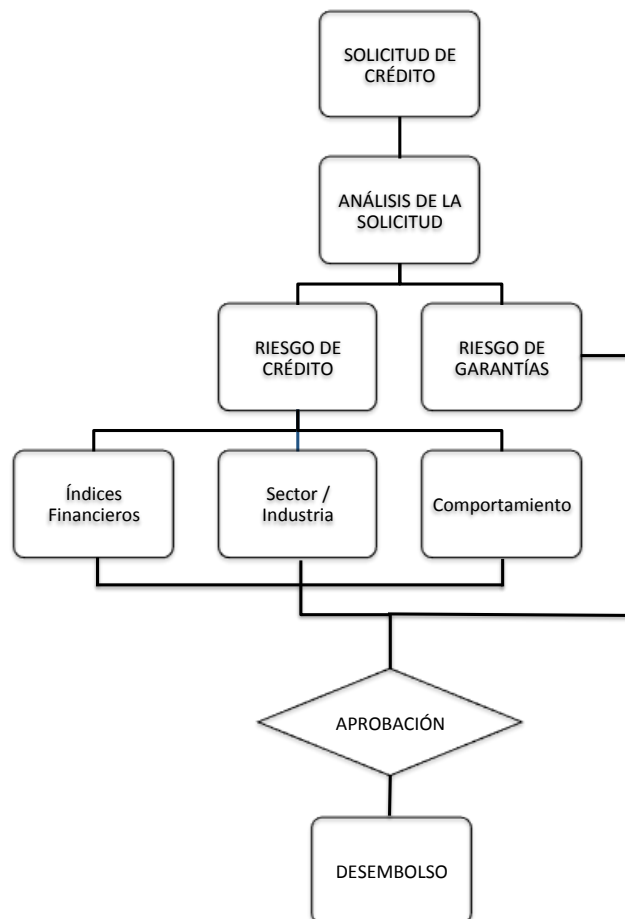
Un modelo financiero, es una herramienta de gestión que permite explorar distintas alternativas futuras para decisiones presentes y mejor planificadas.

El modelo financiero es también un sistema que permite predecir el desempeño futuro de una empresa en función a cambios en variables claves del negocio.

Todo modelo financiero utiliza determinadas salidas (informes de gestión) en base a ciertas entradas (variables económicas) relacionadas matemáticamente entre las mismas.¹

Para explicar lo dicho, se toma como ejemplo el riesgo de conceder crédito a un cliente, por parte de una entidad financiera con anterioridad a la concesión de un préstamo.

GRÁFICO N.1



Elaborado por: David Pacheco

¹ GARCIA M. (1984), “Modelos de simulación financiera. Una herramienta para la gestión”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. 13, p. 101-116.

Gracias al modelo financiero es posible descubrir y establecer todas las relaciones que se presentan en una situación determinada y por ende estudiar su comportamiento causal.

1.3 ELEMENTOS CENTRALES DE TODO MODELO

1.3.1 Variables de ajuste

El objetivo de la información financiera es proporcionar información sobre la realidad determinada de tal forma que sea útil a los inversores, prestamistas y otros acreedores para la toma de decisiones.

1.3.1.1 Pronóstico de Ventas

La variable más importante en los diseños financieros son las ventas, pues la mayoría de los supuestos están en función de esta variable.

Por una parte, las ventas definen la producción, las inversiones, los requerimientos financieros y financiamiento; y, por otra parte, las relaciones con el Estado de Resultados Integral y el Presupuesto de Caja.

Sin embargo, los pronósticos de ventas precisos no son posibles porque éstas dependen del estado futuro que resulta incierto.

La exactitud de la proyección de ventas se puede aumentar mediante la incorporación del uso de estimaciones de probabilidades o de proyecciones macroeconómicas, en base a resultados históricos para refinar los cálculos futuros.²

Se deben también considerar factores macroeconómicos que pudieran incidir en el comportamiento de la demanda de los productos o servicios. Por ejemplo, el incremento del ingreso per cápita, incremento de las exportaciones, etc. En este punto será útil conocer en qué porcentaje se estima que crecerá el sector de la economía en el cual se encuentra la empresa.

1.3.1.2 Estados Financieros Proforma³

El plan financiero cuenta con el Estado de Resultados Integral, Estado de Flujo de Efectivo y el Balance de Situación proyectado.

² Cfr. S.A (n.d.), *Aprende a realizar una proyección de ventas*. Recuperado el 17 de marzo del 2014 de [<http://www.pymempresario.com/2013/01/aprende-a-realizar-una-proyeccion-de-ventas/>]

³ Cfr. S.A. (n.d.), *Proyecciones financieras. Estados Proforma*. Recuperado el 26 de febrero del 2014 de [<http://www.aulafacil.com/proyectos/curso/Lecc-14.htm>]

Los estados financieros pueden ser históricos y proyectados para un número de años deseado, sin embargo, es lógico suponer que más tiempo, mayor probabilidad de error podría existir.

a. Estado de Resultados Integral

Este estado se origina en las ventas. Los ingresos o ventas, según el marco conceptual de la NIIF, son los incrementos en los beneficios económicos, producidos a lo largo del periodo contable, en forma de entradas o incrementos de valor de los activos, o bien como decrementos de las obligaciones, que dan como resultado aumentos del patrimonio neto, y no están relacionados con las aportaciones de los propietarios a este patrimonio.

Los costos anuales de fabricación, los gastos de ventas y administrativos, financieros, se clasifican según el cuadro de gastos, siempre en el período en cuestión. Contrario al concepto del ingreso, son los decrementos en los beneficios económicos, producidos a lo largo del periodo contable, en forma de salidas o disminuciones del valor de los activos, o bien de nacimiento o aumento de los pasivos, que dan como resultado decrementos en el patrimonio neto, y no están relacionados con las distribuciones realizadas a los propietarios de este patrimonio.

Los dividendos que se distribuirán a los accionistas dependerán del porcentaje estipulado en el acta constitutiva de la empresa.

El resultado obtenido, ganancia ó pérdida, se trasladará al estado conocido como Balance de Situación Proforma, dentro del rubro de Patrimonio.

b. Estado de Flujo de Efectivo Proforma

Muestra la evolución financiera de los movimientos de efectivo y sus equivalentes en un periodo. Su información es útil para determinar el servicio de los créditos a largo plazo.

El propósito es determinar anualmente el saldo líquido por cada año, una vez establecidos los ingresos y egresos. El flujo de fondos solamente trata de dinero en efectivo, y no toma en cuenta la depreciación, cuentas incobrables, etc.

En base a la Norma de Contabilidad Internacional 7, el Estado de Flujos de Efectivo se clasifica en actividades de operación (o explotación), inversión y financiamiento.

1. Actividades de Operación: Son aquellas que constituyen la principal fuente de ingresos de una empresa. La información acerca de los componentes específicos de los flujos de efectivo de las actividades de explotación es útil, junto con otra información, para pronosticar los flujos de efectivo futuros de dichas actividades.
2. Actividades de Inversión: Representan la medida en la cual se han hecho desembolsos por causa de los recursos económicos que van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro.
3. Actividades de Financiamiento: Relacionadas con la obtención y/o reembolso de recursos, sea de terceros o propietarios.

c. Balance de Situación Proforma

El Balance de Situación se muestra la situación económica de la empresa en un momento determinado.

El Balance de Situación proforma tiene su origen en los flujos de operación: estado de resultados y flujo de caja. Éstos determinan el valor de cada una de sus cuentas del balance para cada período que se haya previsto.

El Balance de Situación agrupa 3 cuentas generales, que son: Activo, Pasivo y Patrimonio.

Según el marco conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera, al conjunto de bienes y derechos se le conoce como “Activo”, y se lo define al como un recurso controlado por la empresa, como resultado de sucesos pasados, del que se esperan obtener beneficios económicos en el futuro.

Los beneficios económicos futuros pueden llegar por las siguientes vías:

1. utilizado aisladamente, o en combinación con otros activos, en la producción de bienes y servicios a vender por la entidad;
2. Intercambiado por otros activos;
3. utilizado para satisfacer un pasivo; o
4. distribuido a los propietarios de la entidad.

Por otra parte, el “Pasivo” se define como una obligación actual de la empresa como resultado de sucesos pasados, al vencimiento de la cual hay que cancelarla.

Una característica esencial de todo pasivo es que la entidad tiene contraída una obligación en el momento presente.

Finalmente, el “Patrimonio” neto representa la aportación inicial del propietario para financiar el negocio, considerando que la empresa es una personalidad distinta del propietario. El patrimonio neto representa la deuda que tiene la empresa con el propietario. Se define como el residuo entre el activo menos el pasivo. También se podría representar como el conjunto de bienes, derechos y obligaciones pertenecientes a una persona, natural o jurídico, y que constituyen los medios económicos y financieros a través de los cuales ésta puede cumplir con sus fines.

1.3.1.3 Razones Financieras⁴

Las razones financieras pueden tratarse en base a la productividad: liquidez, deuda, rentabilidad; o, cobertura y valor en el mercado.

Dentro del estudio de razones financieras se pueden crear varias combinaciones y cálculos de índices, sin embargo, algunos podrían ser innecesarias, añadirían complejidad y confusión al

⁴ Cfr. VAN HORNE J. (1997), *Administración financiera*, México: Ed. Prentice Hall Hispanoamericana S.A.

análisis. De hecho, las razones se pueden crear en función del analista y el enfoque que busque. En este punto, solamente se ilustrarán algunas razones, que son relativamente pocas, pero con las cuales se podría determinar las condiciones y desempeño financiero de una entidad.

Ninguna razón por sí sola proporciona información suficiente para juzgar la condición y desempeño financiero de una entidad.

a. Liquidez o Tesorería

Esta razón permite juzgar la capacidad de pago que presenta una entidad o la capacidad económica que tiene la empresa para solventar las deudas, tanto en el corto como a largo plazo, con respecto a los recursos que dispone.

La fórmula se expresa:

$$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Con este indicador, se podría asumir que mientras mayor sea la razón, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus deudas en el corto plazo. Sin embargo, por sí sola, es una medida limitada, pues no considera otros componentes

individuales de los activos corrientes que pudieran afectar la liquidez de la empresa.

En un contexto general, se espera que la liquidez de la compañía sea preferentemente mayor a 1, es decir, que sus activos de corto plazo sean por lo menos iguales a la deuda de corto plazo.

b. Razón de la prueba ácida

La prueba ácida sobre la razón circulante, no toma en cuenta al inventario, porque considera que la transformación a flujo de efectivo no es tan veloz como el resto del activo corriente.

Este indicador da como resultado la capacidad que tiene la entidad para cubrir sus deudas de corto plazo con recursos propios disponibles sin considerar los inventarios de corto plazo. Su fórmula se expresa:

$$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

La interpretación es similar a la razón circulante, mientras mayor sea la razón, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus deudas en el corto plazo, exceptuando que excluye el inventario. Cuando el resultado sea más alto, podría

sugerir que la compañía tiene menor dependencia a la realización de sus inventarios. Esta es una razón conservadora, ya que toma solo en cuenta los activos que se pueden convertir en efectivo con mayor facilidad.

c. Capital de Trabajo

El capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos circulantes. Para determinar el capital de trabajo de una forma mas objetiva, se debe restar los Pasivos Corrientes de los Activos corrientes. Su formula se expresa:

$$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

La interpretación señala el exceso o déficit de la empresa, representado en activos corrientes, que se presentaría después de cancelarse todos los pasivos corrientes.

d. Días promedio de Cobro

A través de este índice se puede determinar cuanto tiempo le demora a una entidad en rotar sus cuentas por cobrar, o que puedan convertirse en efectivo. Dicho de otra manera, tiempo que a la entidad le demora cobrar su cartera de clientes.

Las cuentas por cobrar son activos líquidos solo en la medida que se puedan cobrar. El período promedio de cobranza se calcula:

$$\frac{\text{Ctas. por cobrar x Días en el año}}{\text{Vtas. anuales a crédito}}$$

Y la razón de rotación de cuentas por cobrar se calcula:

$$\frac{\text{Vtas. anuales a crédito}}{\text{Ctas. por cobrar}}$$

Esta razón indica la lentitud de cobro de estas cuentas.

La interpretación de este índice dependerá mucho del negocio al que se esté analizando, sin embargo, por lo general se espera que las compañías hagan una rápida rotación de sus cuentas por cobrar, es decir, que la compañía recupere más rápido el crédito que concede. A más veloz sea la rotación, más rápido puede convertir en efectivo el crédito.

e. Duración de las Cuentas por Pagar

Identifica el tiempo o el número de veces que en un periodo la entidad debe dedicar su efectivo en pagar sus pasivos. Desde

el punto vista de un acreedor, lo más óptimo es obtener un mayor plazo o demora para pagar sus obligaciones. En síntesis con la razón de la liquidez de las cuentas por cobrar, tienen un análisis muy parecido. Bajo esta razón también se pueden analizar 2 funciones:

$$\frac{\text{Ctas. por pagar x Días en el año}}{\text{Compras}}$$

Cuando no se dispone del monto de las compras, se puede utilizar el costo de ventas. La segunda razón es rotación de cuentas por pagar:

$$\frac{\text{Compras}}{\text{Ctas. por pagar}}$$

La interpretación es inversa a la razón de cuentas por cobrar, pues si una empresa tiene una rotación más lenta, se podría asumir que cuenta con mayor respaldo de sus proveedores. En muchos casos, el financiamiento de proveedores suele ser más barato que el bancario, lo cual suele ayudar al flujo del negocio y rendimiento.

f. Liquidez de Inventarios

Permite saber el número de veces en que el inventario es realizado en un periodo determinado o el tiempo que se demora en convertir en dinero o en cuentas por cobrar, es decir, en ser vendido. Entre menor sea el tiempo de estancia del inventario, menor será el capital de trabajo invertido en capital de trabajo. Los días promedio de inventario se calcula:

$$\frac{\text{Inventario promedio} \times \text{Días en el año}}{\text{Compras}}$$

Cuando no se dispone del monto de las compras, se puede utilizar el costo de ventas. Dentro de esta razón se puede también realizar el cálculo de la rotación de inventarios de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Compras}}{\text{Inventario Promedio}}$$

Entre más alta sea la rotación significa que permanece menos tiempo en el almacén. Que en una interpretación general, se espera que este índice sea lo más rápido posible. Eso quiere decir que tiene mayor opción de convertir sus inventarios en efectivo. Sin embargo, depende mucho del tipo de negocio.

g. Razón de endeudamiento o deuda a patrimonio

Esta razón mide la proporción de toda la deuda frente al capital de los accionistas (patrimonio). Esta medida nos indica la importancia del total de la deuda frente a la estructura de capital de los propietarios. Se calcula:

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Total}}$$

Esta razón permite observar el compromiso que tienen los accionistas dentro del financiamiento de la compañía. También permite observar a quien le pertenece la empresa. Mientras mayor sea el valor del aporte de los accionistas (patrimonio), menor debería ser el índice, y por ende se podría interpretar que la compañía tiene menor participación de financiamiento de terceros.

h. Razón apalancamiento

Esta razón mide la proporción total de los activos de la entidad, aportados por acreedores de la misma. La fórmula se calcula:

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

En resumen, las razones indican las proporciones relativas de la deuda frente al aporte de propietarios o recursos totales de una entidad.

La interpretación del índice sirve para evaluar que tan representativo es el financiamiento de terceros con respecto a los recursos globales (activo total) de la empresa. Las conclusiones son similares al índice de endeudamiento.

i. EBITDA

La razón del EBITDA tiene su significado en su nombre, que proviene de las siglas en inglés de: Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización).

Este indicador hace referencia a una construcción aproximada de la generación de caja operativa de la entidad⁵.

La fórmula para el cálculo del EBITDA es:

⁵ S.A. (n.d.), *Como calcular e interpretar el Ebitda de una compañía*. Recuperado el 19 de abril del 2014 de [<http://www.formacionfinanciera.com/como-calculareinterpretarel-ebitda-de-una-compania/>]

$$\begin{array}{rcl}
 & \text{Ventas Netas} & \\
 (-) & \text{Costo de Ventas} & \\
 \hline
 = & \text{Utilidad Bruta} & \\
 (-) & \text{Gastos Operativos} & \\
 \hline
 = & \text{Utilidad Operativa} & \\
 (+) & \text{Depreciaciones} & \\
 (+) & \text{Amortizaciones} & \\
 \hline
 = & \text{EBITDA} &
 \end{array}$$

La principal utilidad del EBITDA es que nos muestra si un proyecto es positivo, previo a la gestión de los gastos financieros e impositivo. Como aspecto negativo, el EBITDA no es una medida suficiente ya que no considera el flujo real del efectivo, puesto que considera que los ingresos son cobrados efectivamente, es decir, que no existe el crédito.

Sin embargo, es una medida suficiente para determinar si un proyecto es rentable o no.

j. Cobertura del coste financiero

Este indicador busca determinar la capacidad que tiene la empresa para cubrir con su flujo el costo financiero anual. Su fórmula es:

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gasto por interés anual}}$$

Esta razón es utilizada para medir la capacidad que tiene una empresa para pagar los intereses generados por la deuda. Mientras más baja sea la razón, menor capacidad de la empresa para cubrir efectos impositivos y pagos de capital de la deuda. También permite asociar que tan pesada es el gasto por interés a la generación de flujo de la compañía.

k. Margen bruto de utilidad

Esta razón mide el porcentaje de utilidad bruta logrado por la empresa, es decir, después de haber cancelado su mercadería o costo por inventario. Su fórmula es:

$$\frac{\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}}$$

La utilidad bruta es la medida de primer nivel en la cual se puede apreciar de primera línea la eficiencia que se le está dando a los activos que son necesarios para la producción. Mientras más alto sea el resultado, mejor.

l. Margen operativo de utilidad

Esta razón mide el porcentaje de utilidad operativa logrado por la empresa después de haber cancelado su mercadería

(costo de ventas) y gastos operativos: administrativos y ventas. Su fórmula es:

$$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas Netas}}$$

Esta razón es el segundo nivel de utilidad que se presenta en el Estado de Pérdidas y Ganancias y la interpretación puede estar asociada a qué tanto de los gastos operativos son absorbidos por la ventas generadas por la empresa. Es muy importante, tanto en la utilidad bruta como la operativa, evaluar la volatilidad en los diferentes períodos.

m. Margen neto de utilidad

El margen neto de utilidad muestra la eficiencia porcentual después de tomar todos los costos, gastos (operativos, financieros, etc.) e impuestos sobre. Su fórmula es:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

Esta es la medida final del Estado de Pérdidas y Ganancias. Y considera todos los ingresos y egresos del período que tiene una compañía. A más alta sea la razón se considera mejor,

pues se presume que la compañía tiene mayor generación de caja.

n. Rentabilidad sobre Activos

También conocido como ROA (Return on Assets), este ratio mide porcentualmente la rentabilidad neta sobre los activos totales del negocio. En otras palabras, mide la eficiencia del negocio en la utilización de los activos. Su fórmula es:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

En la interpretación, mientras mayor sea el resultado mayor es la participación de los activos en la generación de utilidades, y por ende, son más efectivos.

Sin embargo, si desea comparar con otras empresas, es necesario que sean compañías que pertenezcan al mismo giro del negocio, de lo contrario podría llevar a una mala interpretación.

o. Rentabilidad sobre Patrimonio

También conocido como ROE (Return on Equity), mide porcentualmente la rentabilidad neta sobre el patrimonio total

del negocio. Es decir, esta razón indica el retorno para los accionistas que son los proveedores de capital. Su fórmula es:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Total}}$$

Esta razón es similar al ROA, sin embargo aplica al capital contable de la empresa. Indica la efectividad con la que la administración está ocupando el dinero de los accionistas. Usualmente este índice es usado para comparar la rentabilidad de diferentes industrias.

1.3.1.4 Requerimientos de Activos de Inversión

Cualquier proyección de ventas demanda de recursos de corto, mediano y largo plazo; esto corresponde a inversiones en capital de trabajo, activos fijos y activos intangibles.

Las inversiones en activos productivos debe ser acorde al plan de negocios y guardar consistencia con el desempeño del negocio y mercado.

La expectativa de retorno siempre va a ser positiva, pues se considera que es el premio por sacrificar el consumo hoy. Sin embargo, no siempre resultará favorable. Es decir, muchas veces

lo que se espera y lo que finalmente se recibe pueden ser diferentes.

1.3.1.5 Requerimientos Financieros

Cualquier proyección sobre los requerimientos financieros consiste en determinar la cantidad de efectivo que necesitará la empresa durante un periodo específico.

La política de dividendos, la amortización de deudas, la venta de acciones nuevas y otras opciones de financiamiento constituyen el punto de partida para la identificación de recursos dentro de un período.

1.3.2 Variables económicas

Todo modelo financiero siempre se encuentra influenciado por el comportamiento de las variables macroeconómicas.

Las proyecciones en ventas se ven influenciadas por los pronósticos económicos de una nación o sector. Incide directamente en la fijación de precios.

Las variables son analizadas por su influencia y significado. Entre las variables más importantes se destacan el comportamiento de:

a. Producto Interno Bruto (P.I.B.)

El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado. Es un indicador representativo que ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país, únicamente dentro de su territorio.⁶

El caso automotriz, se estima que el PIB tiene afectación directa, ya que el consumo de los hogares se asocia directamente con la liquidez de la economía y generación de mayor empleo y productividad.

b. PIB per cápita

El PIB per cápita es el producto interno bruto dividido por la población a mitad de año⁷. El PIB per cápita es importante porque sirve como medida de la estabilidad y riqueza en una economía.

⁶ Producto Interno Bruto. (s.f.), *En glosario de términos económicos de economia.com.mx*. Recuperado el 15 de febrero del 2014 de [http://www.economia.com.mx/producto_interno_bruto.htm]

⁷ BANCO MUNDIAL (n.d.), *Gasto de consumo final de hogares*. Recuperado el 6 de marzo del 2014 de [<http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.CON.PETC.ZS>]

Si la proporción se eleva, se sugiere que la población de un país mejoran su poder adquisitivo y eleva la prosperidad. En forma contraria, la reducción sugiere que el nivel de vida ha disminuido.

En el caso automotriz, a mayor poder adquisitivo de las familias, mayor es la expectativa de desarrollo de este sector.

c. Exportaciones

Corresponden a la venta de bienes y servicios de un país al extranjero; es de uso común denominar así a todos los ingresos que recibe un país por concepto de venta de bienes y servicios, sean estos tangibles o intangibles.⁸

Las exportaciones son independientes del ingreso doméstico, es decir, dependen del ingreso del importador.

Las exportaciones e importaciones son un componente fundamental dentro de la balanza comercial, la cual, en el caso del sector automotriz, históricamente ha venido manteniendo déficit, por lo cual cada vez también han aparecido medidas más fuertes para intentar contrarrestar este efecto.

d. Importaciones

⁸ JERVES P. (2011), *Manual de Exportaciones e Importaciones*. Recuperado el 25 de Febrero del 2014, [<http://es.scribd.com/doc/57720560/Manual-de-Exportaciones-e-Importaciones>]

Corresponde a la acción de ingresar bienes y/o mercaderías procedentes de otros países con distintos fines, (comerciales, particulares, etc.) necesarios para el desarrollo industrial de un país o personal de los ciudadanos de ese país.⁹

e. Inflación

La inflación es una medida económica que indica el crecimiento generalizado de los precios de bienes, servicios y factores productivos dentro de una economía en un periodo determinado¹⁰.

El efecto sobre el incremento de precios tiene incidencia directa sobre la demanda y oferta de una economía. En el caso del sector automotriz, si bien el factor de precio pudiera afectar a la demanda del mercado, la inflación pudiera mantener una relación directa en relación a la capacidad de adquisición de las personas.

f. Políticas gubernamentales

Dentro de este elemento están limitaciones por parte del gobierno hacia los sectores económicos. En caso del sector automotriz, existen varias normativas que afectan directamente como los altos impuestos,

⁹ Ibidem

¹⁰ Inflación (s.f.), *En glosario de términos económicos de e-economic.es*. Recuperado el 8 de marzo del 2014 de [<http://www.e-economic.es/programa/glosario/definicion-inflacion>]

restricción en importaciones, cumplimiento de normas técnicas para la importación o producción (INEN), limitaciones al financiamiento (Ley para la Regulación de los Créditos para la Vivienda y Vehículos), etc.

g. Población

El crecimiento demográfico exige cada vez mayor consumo de bienes y servicios, por tanto incide directamente en las ventas por el crecimiento de la demanda. En el caso del sector automotriz, influye también en la demanda insatisfecha o población que todavía no accede al bien.

2 PAPEL DE LA LÍNEA DE CRÉDITO

2.1 DEFINICIÓN DE CRÉDITO

El crédito es un préstamo de dinero que el Banco otorga a su cliente, con el compromiso de que en el futuro, el cliente devolverá dicho préstamo en forma gradual (mediante el pago de cuotas) o en un solo pago y con un interés adicional que compensa al Banco por todo el tiempo que no tuvo ese dinero (mediante el prepago).¹¹

2.2 LÍNEA DE CRÉDITO

La línea de crédito es un crédito permanente convenido entre la institución financiera y un cliente para ser usado cualquier momento y cubierto en los plazos convenidos. El convenio especifica el importe máximo que la institución financiera permitirá al cliente deba en un momento determinado. También señala un plazo durante el cual el cliente tiene acceso a esa cantidad sin necesidad de contratar otro crédito.

¹¹ BANCA FÁCIL (n.d.), *¿Qué es el crédito?*. Recuperado el 23 de febrero del 2014 de [<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=3000000000000027&idC>]

La línea de crédito representa un crédito permanente para ser usado en cualquier momento y debe ser cubierto en los plazos que se indiquen en el contrato entre el cliente y el banco¹².

Las líneas de crédito son muy utilizadas por las empresas para mejorar su liquidez en determinados períodos de tiempo. No es un instrumento financiero para hacer inversión como lo podría ser un préstamo. Es un instrumento para tener disponibilidad de capital de trabajo, un “colchón” financiero para hacer frente a deudas en determinadas fechas o período de tiempo y que en el largo plazo se podrán pagar con la entrada normal de ingresos de la empresa.¹³

2.3 IMPORTANCIA DESDE LA PERSPECTIVA DEL CLIENTE

Lo que caracteriza realmente a la línea de crédito, para un cliente, con respecto a otros tipos de crédito son 2 elementos: liquidez y rapidez de uso¹⁴.

Una vez que se efectúa la negociación, la empresa no tiene más que informar al banco de su deseo de "disponer" de tal cantidad y el banco transfiere fondos automáticamente¹⁵.

¹² BANCA FÁCIL (n.d.), *¿Qué es la línea de crédito?*. Recuperado el 14 de abril del 2014 de [http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=3000000000000021&idC]

¹³ Línea de crédito (s.f.), *En glosario de términos económicos de elmundo.com.ve*. Recuperado el 25 de abril del 2014 de [http://www.elmundo.com.ve/diccionario/linea-de-credito.aspx]

¹⁴ BANCO BHD (n.d.), *Líneas de crédito en pesos*. Recuperado el 11 de enero del 2014 de [http://www.bhd.com.do/app/do/empresas_producto_det.aspx?id=143]

¹⁵ Cfr. BRICEÑO A. (n.d.), *Formas y fuentes de financiamiento a corto y largo plazo*. Recuperado el 11 de enero del 2014 de [http://www.monografias.com/trabajos15/financiamiento/financiamiento.shtml]

La línea de crédito se lo trata como a otras operaciones de crédito, sin embargo, suele ser más sencillo el desembolso y la aprobación mientras esté vigente la línea.

La línea de crédito le sirve para facilitar la comercialización de los productos y los servicios de una empresa. Si la empresa que mantiene una línea de crédito aprobada por una entidad financiera, tiene automáticamente acceso a un monto de financiamiento específico, de rápido desembolso tema que facilita un mayor desenvolvimiento del negocio.

Sin embargo, el mantener una línea de crédito no sirve de mucho si no se la sabe usar o si se vuelve difícil de pagar.

No necesariamente la línea de crédito es el mejor remedio para el financiamiento de la empresa, si no se la sabe usar. En ocasiones, solamente será necesario un crédito puntual, con lo que se evitará la acumulación de deuda o gastos financieros innecesarios.

2.4 IMPORTANCIA DESDE LA PERSPECTIVA DE UNA ENTIDAD FINANCIERA

A nivel de un banco, la línea de crédito significa, por una parte reservar recursos de su liquidez para un cliente, y por otra, la disponibilidad durante un período convenido de antemano¹⁶.

Las líneas de crédito de negocios funcionan para todas las empresas, grandes y pequeñas.

Las líneas de crédito se consideran como una modalidad de crédito o un producto financiero. La modalidad puede incluir múltiples tipos de crédito, como por ejemplo, líneas para sobregiros, préstamos para capital de trabajo, cartas de crédito, avales bancarios, etc.

En este sentido, por ejemplo, si en un momento determinado llega un cheque a cobro y el cliente no tiene fondos, el banco tomará el dinero de la línea de crédito y de esta manera se evitará el protesto.

Además de las ventajas de una línea de crédito que puedan relacionarse para el cliente, para el banco, tiene otras ventajas sobre su negocio y la administración de riesgo. Entre algunos elementos se menciona:

- Cartera de negocio aumenta.
- Brinda apoyo financiero a los clientes.

¹⁶ PIRRAGLIA W. (n.d.), *Why a Business Line of Credit is Important for Every Business?*. Recuperado el 22 de febrero del 2014 de [http://www.ehow.com/about_6080446_business-line-credit-important-business_.html#ixzz2rJG1t2vu]

- Fideliza las relaciones.
- Disminuye procesos burocráticos.
- Determinar necesidades y/o riesgos específicos del cliente con mayor detalle.
- En caso de los clientes con debilidades financieras, la línea de crédito permite racionalizar el nivel de riesgo con el cual el banco se sienta más “cómodo” trabajar; definir el nivel de exposición que quiere mantener con un este tipo de clientes; o, mitigar posibles dificultades.
- Brinda asesoría al cliente.

2.5 ANÁLISIS DEL RIESGO DE CRÉDITO

El riesgo de crédito se define como la pérdida potencial que se registra con motivo del incumplimiento de una contraparte en una transacción financiera.¹⁷

Para medir dicha exposición, usualmente los bancos han desarrollado procedimientos homogéneos y tradicionales. Dicho procedimiento está basado en lo que se conoce como las 5 C's del crédito. Estas son:

2.5.1 Carácter (Comportamiento)

¹⁷ DE LARA HARO A. (2008), *Medición y Control de Riesgos Financieros*, México: Ed. Limusa, 3ra edición.

Tiene que ver con la solvencia moral y reputación y disposición para cumplir con sus compromisos. En Ecuador, existen los burós de crédito o central de riesgos, el cual, permite conocer el historial crediticio y financiero de las personas para conocer su comportamiento y capacidad de endeudamiento.

El buró de crédito usualmente es un instrumento muy importante para el sector financiero para la concesión de créditos.

En Ecuador, desde octubre del 2012 la Asamblea Nacional aprobó el proyecto de Ley Derogatoria a la Ley de Burós de Información Crediticia, con el cual se otorgó la administración de la Central de Riesgos a la Dirección Nacional de Registros de Datos Públicos (Dinardap), única que podrá entregar referencias crediticias de la personas y empresas, en reemplazo de los burós de crédito privado.

2.5.2 Capacidad

Se refiere a la capacidad de pago o generación de flujo que tiene un cliente, que se determina tras un análisis financiero exhaustivo. El cliente debe demostrar que es capaz de generar flujo suficiente para honrar sus obligaciones.

2.5.3 Capital (Solvencia)

Hace referencia al dinero o a los bienes que posee el deudor. En el caso de las empresas, corresponde a la contribución de los accionistas que están asumiendo el riesgo de la misma. La solvencia del deudor se puede asumir su compromiso en caso de una quiebra del negocio.

Altos niveles de apalancamiento aumentan la probabilidad de bancarrota de la empresa.

2.5.4 Colateral (Garantía)

Se refiere a las garantías que respaldan al crédito. En ciertos tipos de créditos pueden quedar como garantía prendas, bienes y/o valores mientras se liquida el crédito, es decir, los bienes o fianzas que avalan el monto del crédito. En este caso es cuando se habla del colateral.

En caso de incumplimiento de un crédito, los valores de la garantía deben ser suficientes para que la institución financiera recupere la pérdida en la operación.

En Ecuador, en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en el artículo 72, dispone que la garantía adecuada no podrá tener un valor inferior al 140% de la obligación garantizada.

A mayor valor de mercado del colateral, menor es el riesgo por la exposición en el otorgamiento del crédito.

2.5.5 Condiciones del Entorno

Se refiere al entorno económico que prima en el momento de la concesión del crédito; el ciclo económico del negocio y el propósito del préstamo. En este punto, se quiere determinar el nivel de exposición por el otorgamiento del crédito en base a las condiciones actuales del entorno.

3 COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS

3.1 PRODUCTO INTERNO BRUTO (P.I.B)¹⁸

El PIB es un indicador representativo que ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país, únicamente dentro de su territorio. Este indicador es un reflejo de la competitividad de las empresas.¹⁹

Durante el período del 2008 al 2013, el PIB real del Ecuador ha venido creciendo a una tasa anual promedio del 4,61 por ciento. El año de menor crecimiento anual fue el 2009 (0,57%), por el bajo crecimiento del sector de petróleo y minería.

El año de mayor crecimiento del PIB fue el 2011, con un significativo incremento del 7,83%, siendo explicado por el impulso de la demanda interna, conformada por el consumo de hogares, y la inversión estatal.

En el año 2010, el PIB hubo una mejoraría por ingresos de las exportaciones petroleras y una bajada en el déficit de la balanza comercial del país. El 27 de julio 2010, la Asamblea Nacional del Ecuador aprobó la Ley de Hidrocarburos,

¹⁸ El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado.

¹⁹ Producto Interno Bruto. (s.f.), *En glosario de términos económicos de economia.com.mx*. Recuperado el 15 de febrero del 2014 de [http://www.economia.com.mx/producto_interno_bruto.htm]

que apuntó convertir a los productores privados de petróleo en proveedores de servicio para la exploración y extracción de hidrocarburos.²⁰

Después del 2011, el crecimiento del PIB se ha mostrado más lento; entre los factores que han venido afectando el crecimiento el PIB desde ese año son factores externos como el estancamiento y caída del precio del barril de petróleo, revalorización del dólar, que inclusive se espera mejoras para el 2014 en relación a las últimas medidas anunciadas por la Reserva Federal de EE.UU. (FED) realizadas en Diciembre 2013.

CUADRO N. 1
VARIABLES MACROECONÓMICAS DEL ECUADOR
Serie 2008 - 2013

INDICADOR	AÑO						2008-2013
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Promedio
PIB CORRIENTE (millones USD)*	61.763	62.520	67.514	76.770	84.040	90.326	73.822
Variación PIB Corriente*	21,08%	1,23%	7,99%	13,71%	9,47%	7,48%	10,16%
PIB (millones USD del 2007)*	54.250	54.558	56.169	60.569	63.673	66.729	59.325
Variación PIB (año base 2007)*	6,36%	0,57%	2,95%	7,83%	5,12%	4,80%	4,61%
Población (miles)*	14.512	14.756	15.001	15.246	15.492	15.742	15.125
Variación población	1,71%	1,68%	1,66%	1,64%	1,61%	1,61%	1,65%
PIB per cápita (USD)	4.256	4.237	4.501	5.035	5.425	5.738	4.865
Variación PIB per cápita	19,05%	-0,45%	6,23%	11,88%	7,73%	5,78%	8,37%
Inflación Anual	8,83%	4,31%	3,33%	5,41%	4,16%	2,70%	4,79%
Presupuesto General del Estado	17.237	20.646	23.523	26.551	30.025	36.161	25.690
Variación PGE	53,56%	19,78%	13,93%	12,87%	13,08%	20,44%	22,28%
Importaciones Automotriz (millones USD)	1.858	1.488	2.206	2.080	2.123	2.083	1.973
Exportaciones Automotriz (millones USD)	408	252	352	391	490	139	339
Balanza Comercial Automotriz	-1.451	-1.236	-1.854	-1.689	-1.633	-1.944	-1.634
Precio Petróleo (barril USD)	41,5	74,9	90,1	104,3	101,2	105,5	86,2
Precio Programado Petróleo (barril USD)	35,0	85,4	65,9	73,3	79,3	84,9	70,6

* Estimado 2013

Fuentes: Banco Central del Ecuador, Ecuador en cifras, Ministerio de Finanzas, Observatorio de la Política Fiscal, Indexmundi, Notas de Prensa

Elaboración: David Pacheco B.

²⁰ DIARIO EL UNIVERSO (2010), *Ecuador pone vigencia a reforma ley hidrocarburos*. Recuperado el 5 de marzo del 2014 de [<http://www.eluniverso.com/2010/07/26/1/1356/ecuador-pone-vigencia-reforma-ley-hidrocarburos.html>]

3.2 PIB PER CÁPITA

Según cifras del Banco Mundial, desde el 2008 al 2012, el PIB nominal per cápita ha venido creciendo a un ritmo del 8,9%, que en comparación de la región de América Latina y el Caribe, representa 1% adicional. Sin embargo, en términos absolutos, la región percibe un PIB per cápita de USD \$8.271, que en comparación al Ecuador que es de USD \$5.425.

El PIB per cápita en valores corrientes en 2012 fue solo la octava parte del de Estados Unidos, la décima parte de otros países desarrollados y un tercio del de Chile. La renta por habitante, una vez descontada la inflación, apenas creció 3,3% en 2012 y en 2013 solo aumentará algo más del 2%. El limitado bienestar que vive el Ecuador, producto del petróleo y la deuda, no es consecuencia de una mayor productividad, por tanto, no es sostenible.²¹

CUADRO N. 2
PIB NOMINAL PER CÁPITA

Año	Ecuador	Variación %	América Latina y el Caribe	Variación %
2008	4.256	19,0%	7.452	15,4%
2009	4.237	-0,4%	6.916	-7,2%
2010	4.501	6,2%	8.451	22,2%
2011	5.035	11,9%	9.345	10,6%
2012	5.425	7,7%	9.192	-1,6%
Promedio	4.691	8,9%	8.271	7,9%

Fuente: Banco Mundial

Elaboración: David Pacheco B.

²¹ CARRERA J. (2013), *Crecimiento y productividad, el país por construir*, Recuperado el 21 de febrero del 2014 de [<http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/crecimiento-y-productividad-el-pais-por-construir-585299.html>]

3.3 EL PIB POR SECTORES

3.3.1 Manufactura

Tal como se detalla Cuadro N° 3, el valor agregado del sector manufacturero ha venido creciendo desde el 2008 al 2012 a una tasa anual promedio del 4,05%, con excepción del 2009 donde se reporta una disminución del -1,52%.

El aporte de la industria manufacturera nacional al PIB ha venido representando en promedio el 11,9 por ciento, con una estabilidad bastante apreciable.

Para el 2012, el valor agregado de la manufactura aportó al país USD \$7.389 millones de dólares del 2007.

La industria de manufactura está compuesta a su vez por otras 22 actividades económicas, donde se puede destacar, a la fabricación de sustancias y productos químicos, elaboración de bebidas y textiles.

La fabricación del equipo de transporte dentro de la estructura señalada participa en promedio con el 2,7 por ciento del sector manufacturero nacional. En esta actividad se asocian las empresas de ensamblaje de vehículos, motos, navíos, etc.

CUADRO N. 3
VALOR AGREGADO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURA

ACTIVIDAD	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
Fabricación de sustancias y productos químicos	657.006	650.383	660.551	694.080	703.824	673.169
Elaboración de bebidas	439.255	445.540	483.434	525.916	620.218	502.873
Fabricación de productos textiles	525.517	560.744	579.767	590.366	599.843	571.247
Fabricación de equipo de transporte	205.826	167.160	174.520	176.528	214.142	187.635
Otros Sectores (excepto fabricación de transporte)	4.806.968	4.709.725	4.813.392	5.042.345	5.250.998	4.924.686
TOTAL	6.634.572	6.533.552	6.711.664	7.029.235	7.389.025	
Incremento / Disminución (%) anual	9,17%	-1,52%	2,73%	4,73%	5,12%	4,05%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

CUADRO N. 4
PARTICIPACIÓN POR ACTIVIDADES DE LA INDUSTRIA MANUFACTURA

ACTIVIDAD	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
Fabricación de sustancias y productos químicos	9,9%	10,0%	9,8%	9,9%	9,5%	9,8%
Elaboración de bebidas	6,6%	6,8%	7,2%	7,5%	8,4%	7,3%
Fabricación de productos textiles	7,9%	8,6%	8,6%	8,4%	8,1%	8,3%
Otros Sectores (excepto fabricación de transporte)	72,5%	72,1%	71,7%	71,7%	71,1%	71,8%
Fabricación de equipo de transporte	3,1%	2,6%	2,6%	2,5%	2,9%	2,7%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

3.3.2 Comercio

Tal como se detalla Cuadro N° 5, el sector del Comercio ha venido creciendo desde el 2008 al 2012 a una tasa anual promedio del 4,79%, con excepción del 2009 donde se reporta una disminución del -3,91%.

El comercio es la segunda actividad más representativa dentro de la conformación del PIB, con una participación del 10,7% del total.

En el 2012, el comercio aportó al país con USD \$6.727 millones de dólares del 2007. Por su estructura, incluye el comercio al por mayor y al por menor; y la reparación de vehículos automotores y motocicletas o comercio de vehículos y equipos de transporte.

Según cifras de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), al 2012, el sector automotriz está compuesto por 119 empresas y organizaciones que en su conjunto generan alrededor de 14.000 plazas de trabajo, directos e indirectos, que dinamizan la economía nacional con un volumen anual de negocios de USD \$5.200 millones (6,2% del PIB corriente), sin embargo, a este rubro debe deducirse la importaciones que al mismo año sumaron un total de USD \$2.268 millones a valores, lo que dejaría un equivalente de USD \$2.932 millones que representaría aproximadamente un 3,4% del PIB.

CUADRO N. 5
VALOR AGREGADO DEL COMERCIO

ACTIVIDAD	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
Comercio al por mayor y al por menor; y reparación de vehículos automotores y motocicletas	5.932.593	5.700.437	6.162.175	6.531.904	6.726.610	6.210.744
Incremento / Disminución (%) anual	10,76%	-3,91%	8,10%	6,00%	2,98%	4,79%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

3.4 EXPORTACIONES

Las exportaciones entre el 2008 y 2013 han venido creciendo a un promedio anual del 11,7%, a pesar que en el 2009 reportó una disminución del 26,3 por ciento, influenciado por la crisis financiera internacional del mismo año.

Aunque las exportaciones han venido creciendo, en los años 2012 y 2013 las tasas son muy inferiores a los años anteriores.

CUADRO N. 6
EXPORTACIONES DEL ECUADOR
Millones de dólares (USD) FOB

DESCRIPCIÓN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Promedio
Exportaciones	18.818	13.863	17.490	22.322	23.770	24.958	20.203
Incremento / Disminución %	31,4%	-26,3%	26,2%	27,6%	6,5%	5,0%	11,7%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

3.5 IMPORTACIONES

Durante el período 2008 al 2013, las importaciones crecieron a una tasa promedio anual del 13,7%, superior a la tasa de las exportaciones.

Para el Ecuador, al ser una economía dolarizada, le resulta muy importante mantener un buen stock de la divisa (dólar de Estados Unidos).

Desde la tercera semana de noviembre 2013, las autoridades adoptaron una serie de medidas para forzar el equilibrio de la Balanza Comercial, restringiendo las importaciones e imponiendo normas técnicas y requisitos de etiquetado a través de la Resolución 116 del Comex.

Actualmente, algunos países han manifestado su malestar por la nueva normativa que complica las importaciones para el Ecuador. Este es el caso de Colombia que ha reforzado la tramitología para las exportaciones ecuatorianas, como medida

espejo, lo cual tiende a incidir en una afectación en nuestra exportaciones si otros países toman similares medidas.²²

CUADRO N. 7
IMPORTACIONES DEL ECUADOR
Millones de dólares (USD) CIF

DESCRIPCIÓN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Promedio
Importaciones	18.852	15.090	20.591	24.286	25.197	27.305	21.887
Incremento / Disminución %	35,7%	-20,0%	36,5%	17,9%	3,7%	8,4%	13,7%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

3.6 BALANZA COMERCIAL AUTOMOTRIZ

También llamada balanza de mercancías. Es aquella que registra los ingresos por exportaciones y los pagos por importaciones.²³

Desde el 2008 al 2013, la Balanza Comercial del Ecuador es deficitaria, excepto el 2008 que reporta un superávit. En el periodo, el monto de déficit es USD \$-448 millones, siendo el año 2010 el peor déficit con un monto de USD \$-1.789 millones. Esto sugiere que las exportaciones han crecido más lento que las importaciones.

Al relacionar la balanza comercial con el sector automotriz, se evidencia que este sector afecta considerablemente al resultado general, que en promedio mantiene

²² Cfr. FMMUNDO (2014), *Colombia reforzará la tramitología para las exportaciones ecuatorianas*, Recuperado el 6 de febrero del 2014 de [<http://www.fmmundo.com/web/el-comercio-colombia-reforzara-la-tramitologia-para-las-exportaciones-ecuatorianas/>]

²³ Balanza Comercial, Público (s.f.), *En glosario de términos económicos de economia48.com*, Recuperado el 27 de abril del 2014 de [<http://www.economia48.com/spa/d/balanza-comercial/balanza-comercial.htm>]

un déficit de USD \$-1.634 millones entre el 2008 al 2013, es decir, casi 4 veces más alto que el déficit general.

El sector automotriz tiene una gran incidencia sobre el déficit final de la balanza comercial total. Es por ello que el Gobierno, a partir del 2010, ha venido imponiendo una serie de medidas con el objeto de reducir las importaciones y como resultado, durante los años 2011 y 2012 se experimentó una leve reducción en el déficit, pero al 2013 vuelve a repuntar, principalmente por la disminución en las exportaciones.

CUADRO N. 8
BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR
Millones de dólares (USD)

DESCRIPCIÓN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Promedio
Exportaciones	18.818	13.863	17.490	22.322	23.770	24.958	20.203
Exp. Automotriz	408	252	352	391	490	139	339
Importaciones	17.552	14.071	19.279	22.946	24.018	26.042	20.651
Imp. Automotriz	1.858	1.488	2.206	2.080	2.123	2.083	1.973
Balanza comercial Total	1.266	-208	-1.789	-623	-248	-1.084	-448
Balanza comercial automotriz	-1.451	-1.236	-1.854	-1.689	-1.633	-1.944	-1.634

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

3.7 TASAS DE INTERÉS

Las tasas de interés referenciales no han registrado cambios, conservándose estables. Desde septiembre de 2007 hasta octubre de 2008, el Gobierno Nacional implementó una política de reducción de tasas activas máximas, a partir de esta fecha las tasas se han mantenido estables a excepción de los segmentos de: Consumo que pasó de 16.30% a 18.92% en el mes de junio 2009, y en febrero

2010 regresó a su tasa anterior (16.30%); en mayo 2010 el Microcrédito Minorista (antes Microcrédito de Subsistencia) disminuyó de 33.90 a 30.50% y, Microcrédito de Acumulación Simple de 33.30% bajó a 27.50%.²⁴ La tasa activa referencial vigente para febrero de 2013 es 8.17% y la tasa pasiva referencial es 4.53%.

Para los primeros trimestres del 2014, está previsto que el Ejecutivo remita el proyecto de Código Monetario y Financiero a la Asamblea Nacional, con el objetivo de eliminar 21 leyes que fueron dictadas para respaldar el modelo neoliberal y su concepto de que el capital está por encima del ser humano.

Una de las normas que se busca dejar sin efecto es la Ley Orgánica de Régimen Monetario Interno y Banco del Estado. Según el presidente de la República, Rafael Correa, son leyes que llevaron al país a la crisis de 1999, las cuales no pueden seguir vigentes.

La Ley de Régimen Monetario fue creada por el Banco del Estado, con el objetivo de captar recursos a largo plazo interna y externamente, para hacer créditos adecuados y razonables a una serie de instituciones, como municipios y consejos provinciales, para la obra pública. La normativa, en sus más de 20 años de vigencia, ha sufrido un sinnúmero de reformas de parte de los gobiernos de turno.²⁵

²⁴ BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (2014), *Evolución Del Crédito Y Tasas De Interés Efectivas Referenciales*, Recuperado el 11 de abril del 2014 de [<http://www.bce.fin.ec/index.php/tablaprueba>]

²⁵ DIARIO EL TELÉGRAFO (2013), *Código derogará ley de régimen monetario*, Recuperado el 30 de marzo del 2014 de [<http://www.telegrafo.com.ec/economia/item/codigo-derogara-ley-de-regimen-monetario.html>]

3.8 INFLACIÓN

La inflación es una medida económica que indica el crecimiento generalizado de los precios de bienes y servicios dentro de una economía en un periodo determinado. Para fines de esta tesis se usa el índice general de precios al consumo. El fenómeno inverso a la inflación es la deflación y esto sucede cuando los precios de los bienes, servicios y factores productivos decrece de forma continua y generalizada.²⁶

Desde el 2008 al 2013, la inflación ha venido creciendo a un ritmo anual del 4,79%, siendo la mayor el 2008 con un valor del 8,83% y la menor, al 2013, con una tasa del 2,70%.

En este período, se evidencia que la tasa de inflación presenta una tendencia decreciente, lo que sugiere una continua estabilización de precios. Al 2013 la tasa de inflación del Ecuador se ubicó por debajo de la media de América Latina que fue del 7,24%.

Sin embargo, dentro de la teoría, la tendencia del ritmo de precios, no debería caer por debajo de su tendencia de largo plazo. De ser el caso, se podrían dar 2 interpretaciones, según el tipo de bienes (transables o no transables). Si la caída de precios en general se debe a la reducción de precios de bienes transables, podría

²⁶ Inflación (s.f.), *En glosario de términos económicos de e-conomic.es*, Recuperado el 18 de marzo del 2014 de [<http://www.e-conomic.es/programa/glosario/definicion-inflacion>]

asociarse a un ajuste de precios, de corto plazo porque la economía y en general los precios se están estabilizando. Por otra parte, si la caída de precios corresponde a bienes no transables (aquellos que solo pueden ser consumidos internamente), hay más probabilidad de que la economía se esté enfriando y la reducción de precios sean síntoma de desaceleración macro.

3.9 SALARIO BÁSICO UNIFICADO

Entre los años 2008 al 2014, el salario básico unificado ha tenido un crecimiento anual promedio del 10,45%, superior a la tasa de inflación del período. El año 2008 fue el mayor incremento al pasar este de USD \$170,00 (2007) a \$200,00 (2008). Del 2009 al 2013, la tasa de incremento ha estado entre 8,9 y 10,61%.

Para el 2014 el salario básico unificado se ubicó en USD \$340 lo que equivale a un incremento del 6,92%, siendo la tasa anual más baja desde el 2008. Sin embargo, en términos absolutos representa el mismo importe de crecimiento igual al del año 2010, por un total de USD \$22. Para el 2014, el ingreso mínimo con fondos de reserva será de USD \$425 mensuales.²⁷

Como se mencionó anteriormente, el crecimiento del Salario Básico Unificado ha sido mucho mayor al crecimiento de la variación de la inflación; debido a que

²⁷ DIARIO EL COMERCIO (2014), *La seguridad del auto tiene su precio*, Recuperado el 20 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/vehiculos-autos-seguridad-Inen-Aeade-Ecuador-regulacion_0_1072692804.html]

existe el afán por parte del Gobierno de igualar el salario al costo de la canasta vital y básica.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), el costo de la canasta básica en enero se ubicó en USD \$628,27, mientras que el ingreso de una familia típica del país, en la cual los ingresos provienen de 1,6 personas, llegó a USD \$634,67 al mes, es decir, \$6,40 más que el costo de la canasta básica. Según el INEC, este comportamiento no se ha visto desde 1982.²⁸

CUADRO N. 9
VARIAIACIÓN DEL SALARIO BÁSICO UNIFICADO

AÑO	VALOR (USD)	Variación anual	Incremento (%)
2008	200,00	30,00	17,65%
2009	218,00	18,00	9,00%
2010	240,00	22,00	10,09%
2011	264,00	24,00	10,00%
2012	292,00	28,00	10,61%
2013	318,00	26,00	8,90%
2014	340,00	22,00	6,92%
Promedio	267,43	24,29	10,45%

Fuente: Ministerio de Relaciones Laborales

Elaboración: David Pacheco B.

3.10 CONSUMO FINAL DE LOS HOGARES

²⁸ DIARIO EL COMERCIO (2014), *El ingreso de los ecuatorianos es más alto que el costo de la canasta básica*, Recuperado el 8 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com/negocios/inflacion-INEC-canasta_basica-salario-ingresos-Ecuador_0_1079892133.html]

El gasto de consumo final de los hogares es el valor de mercado de todos los bienes y servicios, incluidos los productos durables (tales como autos), comprados por los hogares. Quedan excluidas las compras de viviendas²⁹.

Entre los períodos del 2005 al 2013, el gasto de consumo final de los hogares representa en promedio el 64,4% del total del Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador.

Aunque el crecimiento es positivo, el gasto de los hogares destinado a la compra de productos del exterior tiene un efecto poco deseable. Que en el caso del sector automotriz, mantiene casi todo su componente del exterior. Recientemente el gobierno ha venido imponiendo nuevas medidas a la restricción de importaciones a través de la resolución 116 del Comex. Sin embargo, esta resolución no especifica al sector automotriz, el cual ya está afectado por las resoluciones 65 y 66 que se encuentran vigentes, emitidas por el mismo organismo.

A principios del 2014 se conoció la intención de instaurar nuevas normas técnicas, referidos en la norma técnica INEN 034, para la inclusión de nuevas seguridades a los vehículos que encarecerían a los mismos y que indirectamente restringirán a los cupos de unidades de importación, con un efecto final de aumento del precio y demanda del consumidor final.

²⁹ BANCO MUNDIAL (n.d.), *Gasto de consumo final de hogares*, Recuperado el 6 de marzo del 2014 de [<http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.CON.PETC.ZS>]

Dentro de los egresos de las familias los rubros más importantes corresponden a alimentos y bebidas no alcohólicas, transporte y bienes diversos³⁰.

CUADRO N. 10
GASTO DE CONSUMO FINAL DE LOS HOGARES DEL ECUADOR
En dólares de 2007

Variables	P.I.B.	Gasto de Consumo final hogares	Gto. Consumo / PIB
2005	47.809.319	30.523.141	63,8%
2006	49.914.615	31.851.533	63,8%
2007	51.007.777	33.201.278	65,1%
2008	54.250.408	34.994.856	64,5%
2009	54.557.732	34.648.396	63,5%
2010	56.481.055	37.320.635	66,1%
2011	60.882.626	39.539.001	64,9%
2012	64.009.534	41.234.684	64,4%
2013	66.879.415	42.629.170	63,7%
Promedio	56.199.165	36.215.855	64,4%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco

3.11 COMPRAS PÚBLICAS

El gasto público está hecho para cubrir las necesidades de carácter público o colectivo, tales como³¹:

1. Prestación regular de servicios básicos (seguridad, defensa, justicia, educación, salud, etc.);

³⁰ NAVEDA V (2013), *ENIGHUR: Análisis del comportamiento de los gastos en los hogares*, Recuperado el 20 de febrero del 2014 de [<http://poderes.com.ec/2013/enighur-analisis-del-comportamiento-de-los-gastos-en-los-hogares/>]

³¹ Gasto Público (s.f.), *En glosario de términos económicos de economia48.com*, Recuperado el 27 de abril del 2014 de [<http://www.economia48.com/spa/d/gasto-publico/gasto-publico.htm>]

2. Alcanzar una distribución más equitativa de la renta y la riqueza nacionales;
3. Alcanzar un mayor grado de desarrollo o crecimiento económico;
4. Mantener el nivel general de precios estable;
5. Conseguir el pleno empleo de los recursos productivos o factor trabajo.

En Ecuador, las compras públicas se los hace a través del Sistema Nacional de Contratación Pública (SNCP). El objetivo de este sistema es la presupuestación, control y administración de sus adquisiciones, así como de la ejecución de obras públicas y consultoría³².

Según la rendición de cuentas del Servicio Nacional de Contratación Pública (SERCOP), que fue presentado en marzo del 2014, las adquisiciones públicas representaron un tercio del presupuesto del Estado y el 11,6% del PIB. Es decir, aproximadamente se destinaron USD \$10.000 millones en compra de bienes, servicios, equipos, contratación de obras, de consultorías, etc.³³

³² Cfr. TRÁMITES EN ECUADOR (n.d.), *Ecuador compras públicas*, Recuperado el 31 de enero del 2014 de [<http://www.tramite.ec/ecuador-compras-publicas/>]

³³ Cfr. DIARIO EL TELÉGRAFO (2014), *Compras públicas incentivan economía popular*, Recuperado el 19 de enero del 2014 de [<http://www.telegrafo.com.ec/opinion/columnistas/item/compras-publicas-incentivan-economia-popular-y-solidaria.html>]

Más de la décima parte de la producción del país fue encargada a empresas privadas, a microempresas (economía popular), asociaciones y cooperativas (economía solidaria), las que demandaron insumos y materias primas generando un efecto multiplicador en la economía aumentando el ingreso y empleo.

A partir del 2011, el gasto público incrementó en un 39,8% con respecto al 2010, llegando a un monto global de USD \$9.857 millones, siendo el principal incremento el gasto en obras públicas, que representa el 52% del total. En los años 2012 y 2013, el gasto en obras ha caído con respecto al 2011, representando en promedio el 44% del total.

Las compras públicas del Ecuador, entre los años 2010 a 2013, representan en promedio el 11,7% del PIB.

Entre los principales productos adquiridos mediante procesos de compra pública se destacan aparatos médicos, instrumentos ópticos y de precisión; equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones; y, maquinaria y aparatos eléctricos.³⁴

Según el estudio elaborado por el Instituto Nacional de Contratación Pública (INCOP), llamado ‘El rol de las compras públicas en el cambio de la matriz productiva del Ecuador’, concluye que el 52% de las compras del Estado no tiene insumo local. El resto de importaciones cuenta con algún porcentaje de

³⁴ INSTITUTO NACIONAL DE CONTRATACIÓN PÚBLICA (2013), *El Rol de las Compras Públicas en el Cambio de la Matriz Productiva del Ecuador*, Recuperado el 5 de marzo del 2014 de [<http://www.scpm.gob.ec/wp-content/uploads/2013/07/Salomón-Tenorio.pdf>]

compuesto local, aunque también incluye insumo foráneo. Al final se concluye que hasta el 2012 el 88% de las compras públicas es básicamente componente importado.

La Secretaria Nacional de Planificación y Desarrollo (Senplades) busca que el componente local represente el 40% de las compras públicas este año.³⁵

CUADRO N. 11
COMPRAS PÚBLICAS DEL ECUADOR POR TIPO
En millones de USD

COMPRA	2010	2011	2012	a Noviembre 2013	Promedio*
Bienes	2.703,00	2.485,09	3.087,82	2.914,52	2.863,85
Farmacos	19,08	32,16	33,24	39,93	32,01
Obras	2.639,68	5.103,44	4.339,44	4.252,07	4.180,30
Servicios y Seguros	1.436,23	1.711,75	1.754,10	1.997,62	1.770,33
Consultorías	255,18	524,93	672,91	449,82	485,93
TOTAL	7.053,17	9.857,37	9.887,51	9.653,96	9.332,41
Variación (%)*	N/A	39,8%	0,3%	6,5%	15,5%
PIB CORRIENTE	67.513,70	76.769,73	84.039,86	90.326,00	
COMP. PÚBLICAS / PIB (%)*	10,4%	12,8%	11,8%	11,7%	11,7%

* Índice a Nov.13 anualizado

Fuente: Servicio Nacional de Contratación Pública (Sercop)

Elaboración: David Pacheco B.

3.12 CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO DEL ECUADOR

En base a la información de la Superintendencia de Bancos y Seguros, con corte a diciembre 2013, la Banca Privada está conformada por 24 instituciones (incluye el Banco del Pacífico). En marzo 2013 la Junta Bancaria dispuso la suspensión de

³⁵ DIARIO EL COMERCIO (2014), *La seguridad del auto tiene su precio*, Recuperado el 10 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/vehiculos-autos-seguridad-Inen-Aeade-Ecuador-regulacion_0_1072692804.html]

operaciones del Banco Territorial por problemas de liquidez, y en el mes junio, Banco Solidario y Unibanco concluyeron su proceso de fusión que iniciaron en el 2006. Para inicios del 2014, se han reportado noticias sobre la compra del paquete de acciones Produbanco por parte del Grupo Promerica; por lo que se espera la fusión de estos bancos en los próximos meses.

En el 2009 la banca ecuatoriana experimentó una reducción en sus colocaciones, efecto de la crisis financiera internacional que generó un clima de incertidumbre. Además, el sistema bancario en general sufrió una importante desaceleración de sus captaciones, que bajó el crecimiento que venían manteniendo las colocaciones de las instituciones financieras hasta el año 2008. Esto tuvo repercusiones ya que las obligaciones con el público solamente crecieron en un 6.6%, cuando desde el 2010 en adelante es superior al 10%.

En el 2009 se presentaron cambios normativos a través de las resoluciones JB-2009-1315 y JB-2009-1316, la que estableció la reducción y/o eliminación de las tarifas de algunos servicios. A través de la regulación No 178-2009, BCE decidió disminuir el encaje bancario de las instituciones privadas del 4.00% al 2.00%; también se emitió la resolución SBS-2009-247, mediante la cual se creó la cuenta 190286 a fin de considerar los aportes, los cuales se calculan mediante una tasa de 2.00% al fondo de liquidez en el balance.

A diciembre 2013, los cuatro mayores bancos representan cerca del 61% de la utilidad total del sistema. La morosidad resulta ser del 2.60 por ciento y la desviación estándar de la morosidad entre todas las instituciones es de 5.45 con

una morosidad máxima de 29,19, del Banco Cofiec. Por su parte existen 7 instituciones que tienen una cobertura con provisiones a cartera improductiva menor a uno.

Actualmente el Gobierno viene impulsando un nuevo Código Monetario y Financiero que podría cambiar radicalmente las reglas de juego del sistema financiero ecuatoriano. Donde el principal elemento consiste en crear mecanismos para dirigir el crédito en función de la política económica. Se mencionan restricciones para el manejo de la liquidez, fijación de remuneraciones de administradores y se elevan las sanciones. Las remesas también se realizarán con autorización únicamente del Banco Central del Ecuador (BCE)³⁶.

Con las regulaciones del actual Gobierno, el Sistema Bancario Privado ha tenido que adaptarse a su funcionamiento que limitan los ingresos, generan nuevos gastos, entre otros temas.

3.12.1 Colocación de Crédito

El objetivo de todo ente financiero es colocar adecuadamente los recursos captados a plazos, en cartera de crédito.

El crédito bancario contribuye al desarrollo de múltiples áreas de la economía y de los sujetos económicos que los conforman.

³⁶ Cfr. SPURRIER W. (2014), “Nuevo Intervencionismo Estatal”. *Revista Análisis Semanal*, Año XLIV # 05 p. 65.

Dentro de la estructura de los balances de los bancos privados del Ecuador, uno de sus principales activos justamente corresponde a la Cartera de Créditos, que es la cuenta 14.

La Cartera de Créditos representa el saldo de los montos entregados a los acreditados más los intereses devengados no cobrados.

En base a la información disponible de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, contenida en el producto denominado ‘Volumen de Crédito’, concedido en el sistema bancario privado ecuatoriano, la cartera de crédito se encuentra clasificada en 6 tipos, que son: comercial, consumo, vivienda, microcrédito, educativo e inversión pública.

De los tipos de crédito, desde el 2008 al 2013, los más destacados son el crédito comercial y el crédito de consumo, que en promedio representan el 46,7 y 33 por ciento de la cartera por vencer, respectivamente.

El crédito comercial corresponde a la facilidad que el Banco otorga a empresas de diverso tamaño para satisfacer necesidades, tales como: Capital de Trabajo, adquisición de propiedades, pago de impuestos, cartas de crédito con financiamiento, etc.³⁷

³⁷ Cfr. BANCA FÁCIL (n.d.), *Crédito de Consumo*, Recuperado el 23 de febrero del 2014 de [<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=3000000000000029&idCategoria=5>]

El crédito de consumo corresponde la adquisición de bienes, vehículos o pago de servicios, y que normalmente es pactado para ser pagado en el corto o mediano plazo.³⁸

En base a la información comprendida entre el 2008 y 2013, se evidencia que el crédito de consumo ha crecido más que los otros sectores, pasando de una cartera por vencer de \$2.707 millones en el 2008 a \$5,827 millones de USD en el 2013, lo que significa un crecimiento del 115%. En segundo lugar está el crédito comercial, cuya cartera por vencer pasó de \$4.546 millones en el 2008 a \$8.335 millones de USD en el 2013, es decir que varió un 83,4% de crecimiento entre estos 2 periodos.

En el crédito de consumo (préstamo a corto o mediano plazo dedicado a satisfacer necesidades personales como compra de ropa, vehículos o pago de servicios), su evolución estuvo relacionada con el crecimiento del consumo de los hogares ecuatorianos que, según las Cuentas Nacionales presentadas por el Banco Central del Ecuador, entre 2008 y 2013 se incrementó \$34.994 millones a \$42.629 millones a dólares del 2007.

Por parte de las instituciones financieras, el mercado de consumo representa un mercado más rentable que el comercial, con tasas de interés más interesantes (para el periodo de abril 2014: 15.20%).

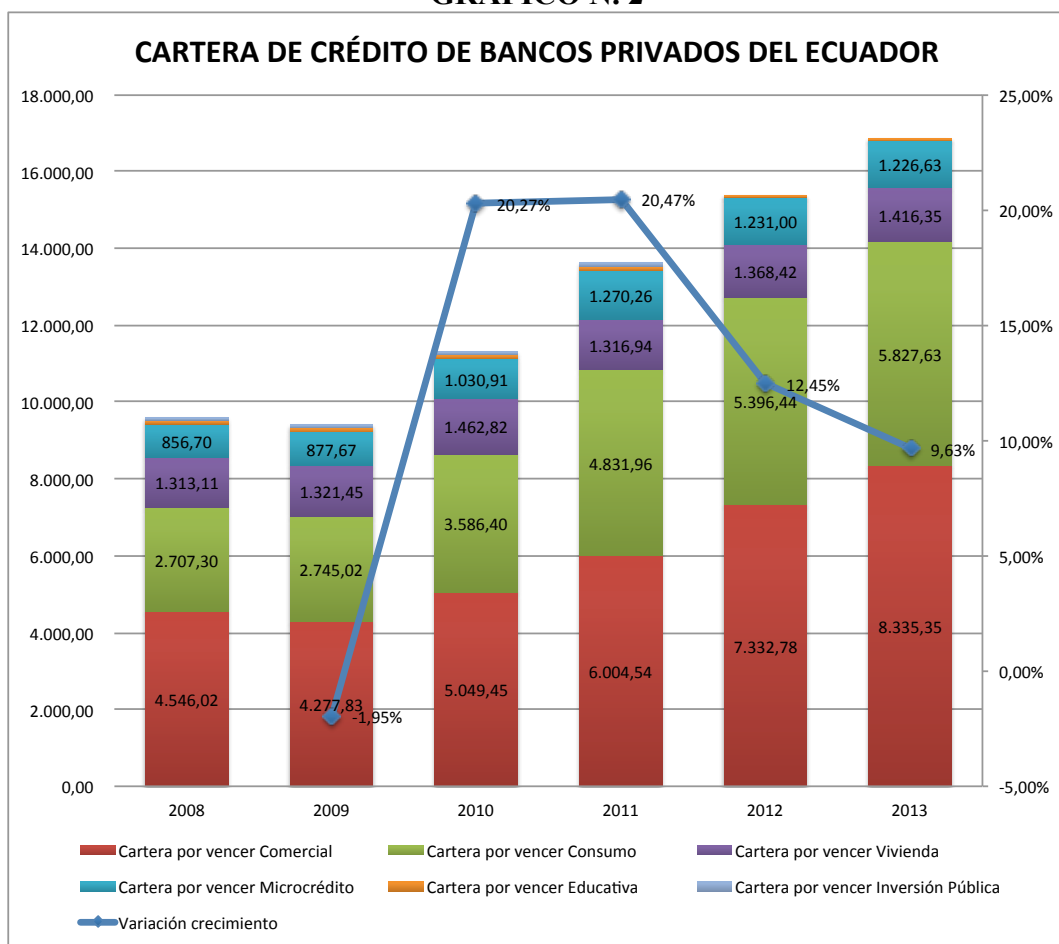
³⁸ Idem

Según cifras del Banco Central del Ecuador, el número de operaciones en el segmento de Consumo durante el mes de diciembre de 2013 fue 542,428 registros con un crédito promedio de USD \$869,3. El volumen de crédito colocado por las Instituciones Financieras privadas en diciembre de 2013, para el segmento de Consumo, fue de USD \$471,5 millones. De este volumen, el 13,33% se concentró en un rango de USD \$7 mil hasta \$10 mil dólares, 11.85% en un rango de \$3 mil hasta \$5 mil dólares; y, el 12.83% en un rango del \$1,500 hasta \$3 mil dólares; la diferencia del 62%, corresponden a diferentes rangos con mayor presencia en montos menores.

Por otra parte, el crédito comercial, está dividido en 3 subsegmentos, que son el crédito corporativo, empresarial y pymes. Según cifras del Banco Central del Ecuador, El número de operaciones en el segmento corporativo, en el mes de diciembre de 2013, fue de 5,769 con un crédito promedio de USD \$170.127,70. El crédito otorgado en el segmento Corporativo financió principalmente actividades económicas de comercio y manufactura con una participación porcentual de 31,00% y 29,01 respectivamente; sobre el resto de actividades se destacan Bienes Raíces, Instituciones Financieras y Construcción. En relación al destino de crédito, el volumen de crédito se destinó mayoritariamente al capital de trabajo con un monto de USD \$848.3 millones (86.44%), seguido de la compra de activos fijos tangibles con un monto de USD \$101.8 millones (10.37%).

En el segmento empresarial, el número de operaciones registradas para este mes fue de 2,866 con un monto promedio de USD \$76.334, mientras que en el segmento Pymes el número de operaciones de diciembre 2013 fueron de 15,879 con un monto de crédito promedio de USD \$12.444,60. En ambos segmentos las actividades y el destino son similares al segmento Corporativo.

GRÁFICO N. 2



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: David Pacheco B.

3.12.2 Calidad de Cartera

La morosidad total del sistema bancario privado cerró a diciembre 2013 con un índice del 2,60% (diciembre 2012: 2,97%); los índices de la misma se han mantenido relativamente estable durante los últimos 6 años. Sin embargo, dentro de los segmentos, se puede apreciar que la cartera de consumo y microempresa han tenido un repunte en comparación a años anteriores, y por otra parte, la cartera comercial ha demostrado una menor tasa de morosidad, lo cual compensa la morosidad total del sistema.

A diciembre 2013 las provisiones promedio del sistema son apropiadas con coberturas sobre cartera improductiva (cartera vencida + cartera que no devenga intereses) igual a 2,42. Actualmente algunas de las nuevas regulaciones fomentan un mayor nivel de provisiones, otras regulaciones afectan la rentabilidad de las instituciones, limitando la capacidad de constituir nuevas provisiones, por lo que a futuro se podría presumir algunas instituciones niveles menos holgados de coberturas.

Por segmentos de crédito, algunos sectores demuestran un desempeño poco grato en los últimos años; por ejemplo, la cartera por vencer de microcrédito a partir del 2012 se evidencia una paralización, y la de vivienda ha crecido discretamente alrededor de 4% durante los últimos años, que comparando con la inflación anual de 2013, muestran un crecimiento en estos segmentos muy bajo. La cartera de consumo, que en el 2010 y 2011 reportó un crecimiento del 31% y 35% respectivamente,

para el 2012 y 2013 reporta crecimientos menores, ubicándose en tasas del 12% y 8% respectivamente, una tasa algo por debajo al crecimiento nominal del PIB.

Finalmente, cartera comercial presenta variaciones moderadas, aunque al 2013 se distingue una disminución siendo la tasa anual de crecimiento del 14% (diciembre 2012: 22%).

4 EL SECTOR AUTOMOTRIZ

En el Ecuador se han ensamblado vehículos por más de tres décadas³⁹. La producción automotriz en el Ecuador empieza en la década de los años 50, cuando empresas del sector metalmecánico y del sector textil comienzan a fabricar las primeras carrocerías, asientos para buses y algunas partes y piezas metálicas, y la segunda tejidos.

En los últimos años el sector automotriz ha demostrado un fuerte dinamismo a través de la demanda de vehículos, lo cual ha expandido considerablemente el tamaño del sector, sin embargo, en el país no existe todavía una industria desarrollada, por la dependencia de la importaciones de vehículos terminados o sus partes desde países productores, lo que ha motivado al Gobierno a imponer nuevas medidas que restringen al sector, en especial a la importación.

4.1 VENTAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ

Según datos de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), durante el periodo de 2008 al 2013, las ventas de vehículos pasaron de 112,684 unidades a 113,848, siendo el año 2011 el mayor volumen de ventas con 139.893 unidades. Como se muestra en el Cuadro N° 12, desde el año 2008, las ventas han

³⁹ Cfr. CAMARA DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ ECUATORIANA (n.d.), *Historia de la Industria Automotriz Ecuatoriana*, Recuperado el 6 de abril del 2014 de [<http://www.cinae.org.ec/index.php/la-indutria/66-historia-de-la-industria-ecuatoriana>]

tenido una tendencia creciente hasta el 2011, con excepción del año 2009 que hubo una reducción del 17,7%.

A partir del 2012, las ventas han mostrado una contracción, producto de las regulaciones gubernamentales que afectaron el desempeño del sector.

De acuerdo a la información del Censo Nacional Económico 2010, existen 29.068 establecimientos económicos dedicados a actividades de comercio automotriz, de los cuales el 70% corresponden a establecimientos que realizan mantenimiento y reparación de vehículos automotores, mientras que el 30% restante se dedica a la venta de partes, piezas y accesorios de vehículos automotores; venta al por menor de combustibles y venta de vehículos.

Por otro lado, existen 118 establecimientos dedicados a prestar servicios de alquiler de vehículos en todo el país, lo que representa el 0,40% del total de establecimientos contemplados dentro de las actividades del sector automotriz.

Las actividades relacionadas al sector automotriz generan un importante número de plazas de empleo. De acuerdo a información del Censo Económico 2010 se tienen 90.012 personas ocupadas, de las cuales el 83% son hombres y el 17% mujeres. En los establecimientos de Comercio se encuentran ocupadas 84.155 personas, en Manufactura 5.194 y en Servicios 663.

CUADRO N. 12
VENTAS HISTÓRICAS MENSUALES DEL SECTOR AUTOMOTRIZ
(En Unidades)

AÑO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	TOTAL
Enero	7.592	9.121	8.059	11.076	10.291	9.175	55.314
Febrero	6.941	7.865	8.054	10.917	10.130	8.313	52.220
Marzo	7.655	7.324	10.149	11.711	10.291	9.174	56.304
Abril	9.180	6.729	10.026	11.652	10.369	9.791	57.747
Mayo	8.651	7.013	10.505	12.057	11.220	10.235	59.681
Junio	9.402	7.463	11.352	12.996	11.706	9.597	62.516
Julio	10.292	8.669	11.659	11.968	10.764	10.118	63.470
Agosto	10.431	6.636	11.336	12.419	9.981	9.298	60.101
Septiembre	11.578	7.415	10.956	11.300	8.619	9.423	59.291
Octubre	10.240	7.427	11.553	11.221	9.124	9.414	58.979
Noviembre	10.270	7.435	11.641	10.325	9.436	9.385	58.492
Diciembre	10.452	9.667	16.882	12.251	9.515	9.925	68.692
TOTAL	112.684	92.764	132.172	139.893	121.446	113.848	712.807
Variación Anual (%)	22,8%	-17,7%	42,5%	5,8%	-13,2%	-6,3%	5,7%

Fuente: Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B

4.2 EXPORTACIONES

Según estadísticas del Banco Central del Ecuador, desde el 2008 al 2013, las exportaciones totales han venido decreciendo a una tasa promedio anual del -4,3%, siendo el 2013 el de mayor afectación con una variación negativa del -71,7%, y un valor de USD \$139 millones. Al contrario, del año 2010 al 2012, las exportaciones habían demostrado una tendencia creciente.

Las exportaciones han sido históricamente dirigidas a Colombia y Venezuela el aproximadamente el 96,5% de las ventas.

En el caso de Colombia, según datos de la Cámara de la Industria Automotriz del Ecuador (CINAE), las exportaciones de Omnibus BB cayeron drásticamente

debido a cambios de su política de importaciones a raíz de la suscripción del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos.

En lo que respecta a Venezuela, las exportaciones del 2013 han caído a menos de la quinta parte de lo exportado en el 2012, debido a los problemas de divisas que enfrenta este país. Anteriormente, las exportaciones a este país se habían desarrollado favorablemente gracias al Memorando de Entendimiento suscrito en junio del 2011, en Salinas, Ecuador, entre el Ministerio del Poder Popular para el Comercio de la República Bolivariana de Venezuela y el Ministerio de Industrias y Productividad de Ecuador para la asignación de licencias de importación de vehículos. El intercambio comercial se realizó a través del Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE), que forma parte de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (Alba) de la que Venezuela y Ecuador forman parte⁴⁰.

Para el 2013, la caída de las exportaciones obedecen a trabas generadas por la Comisión de Administración de Divisas venezolana (Cadivi). Esta entidad es la que autoriza a los ciudadanos venezolanos cambiar bolívares a dólares⁴¹.

Adicional, en el caso de Venezuela, la mayor cantidad de las ventas se las realiza a través del Sistema Único de Compensación Regional (SUCRE), con el que se

⁴⁰ DIARIO EL TELÉGRAFO (2012), *El primer lote del año de vehículos ensamblados en el Ecuador llega a Venezuela*, Recuperado el 13 de abril del 2014 de [<http://www.telegrafo.com.ec/economia/item/el-primer-lote-del-ano-de-vehiculos-ensamblados-en-ecuador-llega-a-venezuela.html>]

⁴¹ DIARIO EL COMERCIO (2013), *Las exportaciones de Ecuador a Venezuela cayeron 52% este año*, Recuperado el 4 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/Exportaciones-Venezuela-Ecuador-BCE-sector_privado_0_1030097042.html]

busca reducir el uso del dólar en el comercio y facilitar el intercambio comercial entre los países de la región.⁴²

Por otra parte, el Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador (SENAE) estableció una medida de registro con el objetivo de garantizar un flujo de comercio sin afectar o sin que se hagan operaciones presuntamente con un sobreprecio, creando un control adicional del que el Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador realiza constantemente a los trámites de comercio exterior, a razón de una serie de denuncias por estafas a través de este sistema.⁴³

Finalmente en Venezuela, desde este 5 de diciembre de 2013 cuenta con el Régimen Especial de Importación de Vehículos por parte de personas naturales que abran cuentas en moneda extranjera en la banca pública. La nueva norma firmada por el Primer Mandatario Nacional Nicolás Maduro otorga a Suministros Venezolanos Industriales C.A. (SUVINCA), la facultad para realizar el proceso de importación en cuanto al trámite aduanal y de nacionalización de vehículos. Esta nueva regulación, en base a comentarios de empresas del sector, genera desconfianza, especialmente por la asignación de cupos y en la determinación de precios.

⁴² DIARIO EL PAÍS (n.d.), *El Sucre: la "moneda" que sumará Uruguay para exportar a Venezuela*, Recuperado el 21 de marzo del 2014 de [<http://www.elpais.com.uy/informacion/sucre-moneda-sumara-uruguay-exportar.html>]

⁴³ DIARIO EL UNIVERSO (2013), *Para exportar a Venezuela ahora 131 empresas deben registrarse*, Recuperado el 18 de febrero del 2014 de [<http://www.eluniverso.com/noticias/2013/07/08/nota/1133721/exportar-venezuela-ahora-131-empresas-deben-registrarse>]

Según datos de la Cámara de la Industria Automotriz del Ecuador (CINAE), en 2013, las ensambladoras nacionales exportaron 6.514 vehículos, 73.7% menos que en el 2012 (24.815 unidades). De este total, 62.1% fue ensamblado por Aymesa, 23.1% por Omnibus BB y 14.7% por Maresa.

CUADRO N. 13
EXPORTACIONES DEL SECTOR AUTOMOTRIZ POR PAIS
Millones de dólares (USD) FOB

DESCRIPCIÓN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Promedio
COLOMBIA	231	168	216	250	226	91	197
VENEZUELA	146	65	133	139	250	45	130
CHILE	21	18	0	0	4	0	7
PANAMA	9	0	0	0	0	2	2
ESTADOS UNIDOS	0	0	1	2	4	0	1
OTROS	1	1	1	0	5	1	2
Balanza comercial Total	408	252	352	391	490	139	339
Variación %	7,6%	-38,3%	40,0%	11,1%	25,3%	-71,7%	-4,3%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

4.3 IMPORTACIONES

Según estadísticas del Banco Central del Ecuador, desde el 2008 al 2013, las importaciones totales de autos y partes han venido creciendo a una tasa anual promedio del 9,4%, que en contraste con las exportaciones que han caído en un -4,3%.

Las restricciones gubernamentales por fijación de cupos de importación y los desestímulos fiscales han disminuido la tasa de importaciones del sector al extremo que las compras del 2011 al 2013 no han superado las importaciones del 2010. De las importaciones de autos (CBU) y partes (CKD), al 2013, el 83.9%

correspondió a importaciones de autos (CBU), mientras que 16.1% fue de partes (CKD).

Las importaciones provenientes de China representan el 17, seguido de Japón con el 16, Corea del Sur con 16, Estados Unidos el 13 y Colombia el 10 por ciento.

En relación a años anteriores, se aprecia un cambio en la composición de las importaciones, donde Japón ha venido perdiendo espacio en reemplazo de China. Desde el 2008, Japón ha disminuido su participación del 33% al 16 en el 2013. Los riesgos de tipo cambiario, están relacionados con el Yuan (China), Yen (Japón) y Won (Corea del Sur) para las empresas importadoras.

CUADRO N. 14
IMPORTACIONES DEL SECTOR AUTOMOTRIZ POR PAIS
Millones de dólares (USD) CIF

DESCRIPCIÓN	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Promedio
JAPON	656	444	528	453	418	362	477
COREA (SUR)	310	291	475	441	361	370	375
ESTADOS UNIDOS	157	217	323	236	272	274	247
COLOMBIA	214	144	276	261	265	211	229
TAILANDIA	285	164	262	221	219	202	225
CHINA	114	101	151	241	329	378	219
MEXICO	70	71	128	135	141	144	115
BRASIL	74	63	71	83	82	67	73
OTROS	125	95	146	156	182	221	154
Balanza comercial	2.007	1.591	2.361	2.226	2.269	2.229	2.114
Variación %	33,8%	-20,8%	48,4%	-5,7%	1,9%	-1,7%	9,3%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

4.4 POLÍTICAS PÚBLICAS QUE AFECTAN AL SECTOR

4.4.1 Política Fiscal

Según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), el sector automotor es un importante dinamizador de la economía nacional, ya que genera aproximadamente 26.000 empleos directos e indirectos y contribuye significativamente al fisco a través del pago de impuestos, aranceles y tasas.

En el año 2013 el aporte tributario total del sector alcanzó de USD \$1.441 millones, que comparado con el 2012, es casi la misma cifra. Este monto representa el 11 por ciento de la recaudación tributaria total del Ecuador.

El Impuesto a los Consumos Especiales (ICE) fue del orden de los USD \$84 millones, equivalente al 11% de la recaudación fiscal total de este tributo.

Por Impuesto al Valor Agregado (IVA), el sector aportó con USD \$338 millones, es decir 5% de la recaudación total del IVA al 2013.

Por arancel ad valorem, se recaudó USD \$474 millones, que representan el 44% del total de este rubro.

El pago de Impuesto a la Salida de Divisas alcanzó los USD \$111 millones lo que implica una contribución de 9% en el total recaudado de este impuesto.

Finalmente, el sector automotriz mantiene otros aportes impositivos, entre los cuales se destacan: impuesto a vehículos motorizados, contaminación ambiental (impuesto verde) e impuesto a la renta de las empresas del sector.

CUADRO N. 15
APORTE TRIBUTARIO DEL SECTOR AUTOMOTOR

IMPUESTO	2011			2012			2013		
	SECTOR	TOTAL	%	SECTOR	TOTAL	%	SECTOR	TOTAL	%
ICE	56	618	9%	73	685	11%	84	743	11%
IVA**	326	4958	7%	347	5498	6%	338	6186	5%
ARANCEL**	451	921	49%	515	865	60%	474	1086	44%
ISD**	44	491	9%	113	1160	10%	111	1225	9%
VEH. MOTORIZADOS	174	174	100%	193	193	100%	214	214	100%
CONTAMINACION AMBIENTAL	0	0	0%	96	96	100%	115	115	100%
IMP. RENTA*** / OTROS	92	2480	4%	91	3461	3%	105	4030	3%
TOTAL	1143	9642	12%	1428	11958	12%	1441	13599	11%

** El aporte del sector fueron calculados en base a la aproximación por el total de importaciones de la partida 87.

*** Imp. Renta 2013 del sector automotriz corresponde a un aprox. del último % del 2012.

Fuente: Banco Central del Ecuador, SRI, SENAE, AEADE, Revista EKOS

Elaboración: David Pacheco B.

4.4.2 Regulaciones Gubernamentales

Desde el año 2010, el Gobierno ha venido trabajando en una serie de normativas que afectan la evolución del sector automotriz.

Aunque existen varias tesis sobre las medidas, tales como protección de medioambiente, fomento del componente local, incremento de la industria nacional, etc., varias empresas opinan que la intención real es la corrección de la balanza comercial, que mantiene un gran déficit.

Hacia finales del 2010, bajo el Registro Oficial 343, el Consejo de Exportaciones e Inversiones (Comexi), con el objetivo de tratar de bajar las importaciones, alentar la producción local y reducir el alto déficit de la balanza, dispuso un incremento de arancel para los vehículos importados con motores de hasta 2.000 cc., del 5%. Las importaciones de estos autos representan cerca del 40% de las compras externas.

Con el aumento mencionado, los carros de ese rango ya no pagarán 35% de arancel, sino el 40%. En este segmento están parte de modelos que por sus precios son considerados de gama baja y media en el mercado, como un Tucson que tiene 2.000 cc.⁴⁴

En marzo del 2011, según el Registro Oficial 361 se dispuso la creación de un Registro de Importadores para el sector, a través del Ministerio de Industrias y Productividad, y en su artículo 3, primer inciso dice: “Toda importación de vehículos automotores, deberán ser realizadas exclusivamente por los importadores debidamente registrados”, disposición que es aplicable a las subpartidas arancelarias que constan en el Art. 4.

Posteriormente, en agosto 2011, mediante el régimen de Licencias de Importación se impuso una restricción de importaciones de 20% para

⁴⁴ Cfr. DIARIO EL UNIVERSO (2010), *El arancel de autos hasta 2.000 cc sub el 5%*, Recuperado el 25 de abril del 2014 de [<http://www.eluniverso.com/2010/12/18/1/1356/arancel-autos-hasta-2000-cc-sub-5.html>]

vehículos armados y de 5% para vehículos desarmados (CKD) en relación a los montos en dólares importados por cada empresa en el año 2010.

En septiembre 2011 se modificó la Resolución 18 del Comité de Comercio Exterior (COMEX) que establecía el incremento anual del 1% del arancel para los CKD de camionetas y automóviles hasta 2013 y se fijó una reducción arancelaria según la cantidad de Material Originario Ecuatoriano que sea incluido y que varía según el cilindraje.

A fines del 2011 se aprobó la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado. Esta ley impone ICE e IVA a los vehículos híbridos que superan los US\$35,000 de precio de venta. Adicionalmente, se establece el Impuesto Ambiental a la Contaminación, el cual se paga junto con la matrícula del auto y varía según el tipo de vehículo, cilindraje y antigüedad. El impuesto también se aplica a los híbridos aunque dichos autos tendrían un descuento de 20%. El Servicio de Rentas Internas publicó en su página web la forma de calcular este impuesto.

En mayo 2012, la Asamblea Nacional aprobó Ley regulatoria para los créditos de vivienda y vehículos, donde se determina que un deudor, en caso de no poder hacer frente a sus obligaciones, podrá entregar el bien y saldar la deuda en el caso de un vehículo. La norma aplica únicamente a los préstamos para compra de primeros vehículos. Asimismo, los clientes que entran en esta regulación son aquellos cuyos créditos lleguen hasta

100 remuneraciones básicas. No aplica para créditos cuyo fin fue la compra de motocicletas.

El avalúo comercial del vehículo será el referente para determinar si le ampara o no la nueva ley. El momento en que no pueda hacer frente a las obligaciones, el cliente podrá devolver el vehículo. La institución financiera se encargará del remate del bien. El crédito directo con la concesionaria también aplica para esta ley. Por tanto, la dación de pago, en caso de mora, es opción para el cliente.⁴⁵

En junio de 2012 se produjo un cambio en la modalidad de la restricción de las importaciones. El COMEX emitió las resoluciones 65 y 66 en las cuales determina cuotas tanto en dólares como en unidades físicas para las empresas del sector automotor con el fin de reducir el volumen de las importaciones en relación a 2011. La cuota establece que se debe importar 30% menos a lo realizado en 2010 y este cupo además, se mantendrá entre 2012 y 2014. Según el COMEX el objetivo de esta reforma es reducir el acelerado crecimiento del parque automotor, precautelar la salud pública por la afectación que genera la emisión de gases contaminantes, rebajar la concentración vehicular urbana, reducir el consumo de combustible subsidiado y disminuir los accidentes de tránsito. Sin embargo, para el sector privado las reformas aprobadas están vinculadas a un déficit de la

⁴⁵ Cfr. DIARIO EL COMERCIO (2012), *La Ley de Hipotecas abre la opción para devolver casas y vehículos*, Recuperado el 5 de enero del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/Ley-Hipotecas-opcion-devolver-vehiculos_0_722927907.html]

balanza comercial no petrolera y a la caída del precio del petróleo que generó preocupación en los meses de mayo y junio del 2012.

A través de la resoluciones 65 y 66 se establecieron cupos para la importación de partes y vehículos. Esta medida se aplica incluso a los países con los que Ecuador mantiene acuerdos comerciales.

Con resolución 77, el Comité de Comercio Exterior (Comex) autorizó la utilización de licencias de importación concedidas por el Ministerio de Industrias y Productividad (Mipro), que no fueron consumidas en su totalidad y que se encontraban vigentes a la fecha de la adopción de la Resolución 66. La licencia será únicamente válida para los importadores que constan en el Anexo I de la Resolución 66 y para aquellos casos previstos en la Resolución 77.

Desde el mes de Junio 2013, todos los vehículos importados y ensamblados en el Ecuador deben poseer dos airbags (bolsas de aire en la parte frontal del auto) de manera obligatoria, disposición emitida por el Ministerio de Industrias, acogiendo una recomendación del Instituto Ecuatoriano de Normalización (INEN).

Cuando se anunciaron las medidas, el sector privado manifestó que las pérdidas generadas tendrían un impacto en la estabilidad de las empresas y las plazas de trabajo que dependen del sector.

Como consecuencia de lo mencionado las ventas de unidades a nivel nacional baja en un 12,95% durante el año 2012 y en el 2013 en un 6,26.

A inicios del 2014, se hizo pública la intención del Gobierno ecuatoriano de revisar el Reglamento Técnico Ecuatoriano (RTE) Inen 034, sobre "Elementos mínimos de seguridad para vehículos automotores". Este documento que se viene trabajando dentro del Régimen desde mayo del 2013 y contempla entre los requerimientos los sistemas de frenos ABS, las barras de protección de impactos laterales y frontales, las luces diurnas tipo LED, la alarma para prevenir el exceso de velocidad en los vehículos, la dirección hidráulica, el aire acondicionado, el Isofix (sistema de sujeción de sillas de niños) y el apoyacabezas para cada asiento en los vehículos.⁴⁶

Estos elementos mencionados se pueden clasificar en dos tipos. Los primeros son aquellos que pueden instalarse fácilmente en los automóviles y tienen un precio relativamente bajo. Por ejemplo, las luces diurnas, la alarma de velocidad y los apoyacabeza. Los segundos tienen un costo mucho mayor y prácticamente solo pueden venir instalados desde las empresas ensambladoras, en el país o el extranjero.

Finalmente, el Gobierno también ha dispuesto un nuevo estudio para la eliminación del subsidio a los combustibles, entre ellos la gasolina, ya que

⁴⁶ DIARIO EL COMERCIO (2014), *La seguridad del auto tiene su precio*, Recuperado el 10 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/vehiculos-autos-seguridad-Inen-Aeade-Ecuador-regulacion_0_1072692804.html]

actualmente este rubro representa uno de los mayores gastos del gobierno (aproximadamente USD \$3.800 millones), lo que debería hacia futuro incidir en el bolsillo de los consumidores y a su vez en el sector automotriz.⁴⁷

4.5 ESTADÍSTICAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ DEL ECUADOR

4.5.1 Producción Nacional

En el 2005 la producción nacional de vehículos alcanzó las 43.493 unidades. En el 2008 se registró 71.210, en el 2012 las 81.398 y en el 2013 las 66.906 unidades, cifra cercana a la del 2008.

La caída de la producción del 2013 obedecen, como se mencionó anteriormente, mayormente a la disminución de las exportaciones a Venezuela.

De la producción por ensambladoras, Omnibus BB participa con el 67% del total, seguida por Aymesa con 22 y Maresa con 11.

⁴⁷ Cfr. AGENCIA PÚBLICA NACIONAL DE NOTICIAS DEL ECUADOR Y SURAMÉRICA (2013), *En 2015 se focalizará subsidio de gasolina en Ecuador*. Recuperado el 21 de abril del 2014 de [<http://www.andes.info.ec/es/economia/2015-focalizara-subsidio-gasolina-ecuador.html-0>]

La producción de estas ensambladoras se destina principalmente al mercado nacional, con el 90.3% de la misma, seguido de Colombia (8.3%) y Venezuela (1,4%).

Del total producido en 2013, el 48,7% fueron automóviles, 30.5 camionetas y 20.9 autos rústicos (terreno y vans).

CUADRO N. 16
PRODUCCIÓN NACIONAL

Unidades

AÑO	AYMESA	MARESA	OMNIBUS	TOTAL	Variacion %
2005	-	5.013	38.380	43.393	39,6%
2006	-	6.309	45.454	51.763	19,3%
2007	7.597	7.316	44.377	59.290	14,5%
2008	6.432	8.790	55.988	71.210	20,1%
2009	6.577	6.835	42.149	55.561	-22,0%
2010	13.092	8.995	54.165	76.252	37,2%
2011	13.909	8.129	53.705	75.743	-0,7%
2012	18.613	9.826	52.959	81.398	7,5%
2013	14.938	7.474	44.494	66.906	-17,8%

Fuente: AEADE / CINA E

Elaboración: David Pacheco B.

4.5.2 Promedio Vehículos por habitante

Según la Asociación Latinoamericana de Distribuidores de Automotores (ALADDA), al 2012, el Ecuador tiene 8 vehículos nuevos por cada 1.000 habitantes, por debajo de otros países de la región como Brasil, Chile, Argentina y Uruguay.

En base a esta cifra, esto representa una oportunidad para la industria automotriz es la posibilidad de desarrollar más autopartes ecuatorianas que a su vez, se puedan incluir en el proceso local de ensamblaje.

CUADRO N. 17 ÍNDICE DE MOTORIZACIÓN

Número de Vehículos por cada 1000 habitantes

PAISES	2007	2009	2010	2011	2012
USA	NA	NA	37,60	40,90	40,40
Brasil	12,37	15,72	18,43	17,70	28,04
Argentina	14,34	12,83	15,51	21,40	20,00
Chile	14,77	10,67	16,93	19,40	19,80
Uruguay	6,01	7,75	12,74	16,90	16,80
Panamá	NA	9,31	10,85	NA	14,40
México	10,12	7,20	7,55	7,90	8,30
Ecuador	7,05	6,70	8,51	7,91	8,00
Costa Rica	NA	NA	NA	NA	8,00
Honduras	NA	1,00	1,19	1,30	7,10
Colombia	5,69	4,12	5,58	7,00	6,70
Perú	1,78	2,74	4,04	4,90	6,00
Paraguay	1,93	1,92	2,91	4,60	4,10
Venezuela	18,12	4,81	4,34	4,20	-
Bolivia	0,43	0,57	0,58	NA	-
Rep.Dominicana	NA	1,40	2,08	1,90	NA

Fuente: Asociación Latinoamericana de Distribuidores de Automotores (ALADDA)

Elaboración: David Pacheco B.

4.5.3 Antigüedad del parque automotor

Según datos de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, (AEADE), la edad promedio del parque automotor en el país disminuyó de 17.55 años en 2010 a 13 años en 2011 similar al 2012.

Según datos del 2012, en el país hubo alrededor de 2 millones de autos, 6,63% más que el 2011. De estos, 31% tiene entre 1 y 5 años de edad, 18% entre 5 y 10 años de edad y el 16% tiene más de 30 años de edad.

A raíz de las nuevas imposiciones gubernamentales, el crecimiento del sector es cada vez más lento; en este sentido, se espera que el la edad promedio de los vehículos cada vez sea mayor.

CUADRO N. 18
ANTIGÜEDAD DEL PARQUE AUTOMOTOR DEL ECUADOR*

ANTIGÜEDAD	No DE VEHÍCULOS	PORCENTAJE
Menor a 1 año	131.125	6,7%
De 1 a 5 años	613.380	31,4%
De 5 a 10 años	350.649	18,0%
De 10 a 15 años	159.860	8,2%
De 15 a 20 años	227.215	11,6%
De 20 a 25 años	112.672	5,8%
De 25 a 30 años	54.699	2,8%
Más de 30 años	302.563	15,5%
TOTAL	1.952.163	100,0%

* Información con corte a Dic.2012

Fuente: Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

4.5.4 Parque Vehicular

Históricamente, la marca Chevrolet ha sido la más importante en el parque automotor. Al 2013 la marca mantiene un 44,1% de las ventas anuales, lo que significa una leve contracción en la participación con respecto al 2012.

La marca KIA tiene en el 2013 el 10,8 por ciento del mercado y la oportunidad de contar con oferta de producción local a través de Aymesa, lo cual otorga cierta ventaja competitiva en precios frente a otras marcas, especialmente por el importe impositivo para el precio final.

Hyundai en los últimos años ha venido perdiendo mercado, sin embargo, visto como grupo, la marca Kia, compensa su intervención en el mercado. Actualmente Hyundai tiene una nueva estrategia enfocada a un segmento más alto con vehículos de mayor valor.

Una de las marcas que más ha perdido cupo, en relación a su tamaño, es Volkswagen, la cual ha sido afectada principalmente por la restricción en cupos en base a la Resolución 66. En esta Resolución, una de las marcas que mantienen un mayor beneficio por importe y unidades es Ford, a través de la compañía Quito Motors.

CUADRO N. 19
PARTICIPACIÓN ANUAL - VENTAS POR MARCA
Porcentaje

MARCA	2011	2012	2013
CHEVROLET	42,4%	45,2%	44,1%
KIA	8,6%	8,4%	10,8%
HYUNDAI	10,7%	10,1%	8,5%
NISSAN	7,2%	5,8%	5,8%
TOYOTA	4,7%	5,6%	5,6%
MAZDA	5,7%	4,2%	5,6%
FORD	3,1%	3,5%	3,6%
HINO	3,0%	3,0%	3,3%
RENAULT	3,9%	2,2%	2,2%
GREAT WALL	1,5%	1,7%	1,4%
VOLKSWAGEN Livianos	2,2%	2,0%	1,3%
OTROS	7,0%	8,2%	7,7%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador
Elaboración: David Pacheco B.

4.6 RIESGOS QUE ENFRENTA LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

4.6.1 Políticas Gubernamentales

El sector automotriz ecuatoriano es un sector dinámico que ha tenido un importante crecimiento en los últimos años. Sin embargo, a partir del 2011, este sector enfrenta una serie de problemas como consecuencia de varias medidas gubernamentales.

Actualmente las empresas han tenido menores incentivos, y mas bien, existe una fuerte presión del Gobierno en disminuir las importaciones para corregir la balanza comercial. Las medidas impuestas por el gobierno para restringir importaciones y las relacionadas a mayores impuestos, como aranceles e ISD, son fuertes y están afectando el desarrollo del sector, según empresas del sector. Esto se puede medir a través del mercado, como especulación, mayores precios, condiciones más duras para acceder a financiamiento, entre otras.

Si el cupo de importación fuera solo en monto (US\$), los actores del sector pudiera decidir qué tipo de unidades importar, sin embargo, la restricción por las Resoluciones 65 y 66 del COMEX, impide también las importaciones por subpartidas lo cual complica a las empresas importadoras.

La reducción en las importaciones en 30% significa una reducción en la operación de los negocios automotores (personal, gastos, inmuebles, etc.), sin embargo, al no poder reducir inversión de una manera acelerada algunas compañías podrán reducir sus márgenes de ganancia, o a su vez presionar al mercado a pagar más por un vehículo, cosa que ya se ha visto en los últimos 2 años.

Para el sector ensamblador, el cupo de importación fue el 90% con relación a lo importado en 2011, por lo tanto, es una restricción menor a la impuesta a los importadores de vehículos armados. Este subsector también tiene que pagar aranceles por la importación de CKD's, sin embargo, puede obtener un beneficio por componente local para los vehículos ensamblados.

Aunque, en el sector manufacturero, no existen restricciones en cupos en caso de exportaciones, sin embargo, como se ha visto, al 2013 ha existido una fuerte caída en las mismas, a razón del deterioro de la economía venezolana y nuevos escenarios por parte de Colombia.

Como se dijo, todas estas medidas y los cambios en la parte impositiva y en las restricciones a las importaciones del sector han afectado y afectan negativamente al sector y generan inestabilidad. Además, impiden que las empresas automotrices puedan planificar a largo plazo.

Uno de los pocos factores de la economía internacional que afecta al sector automotor ecuatoriano, según los actores del sector, son los cambios en los tipos de cambio del dólar estadounidense con las monedas de los países fuente de vehículos (o partes).

4.6.2 Pérdida de Mercados

Después de la crisis mundial del 2009, este sector se ha visto favorecido por el mejoramiento del poder adquisitivo, y los incentivos del gasto público, lo que ha permitido a la población acceder a esta clase de bienes.

En relación al índice de motorización, el Ecuador está en un punto medio con respecto a la región; esto representa una oportunidad para el sector ya que la demanda se encontraría presente, sin embargo, debido a la restricción de cupos, la oferta de vehículos ha venido disminuyendo desde el 2012, que entró en vigencia.

En contraparte, muchos negocios han venido aumentado el precio de los vehículos para compensar los márgenes de operación. El aumento de los precios obedece a la disminución de oferta. En consecuencia, el acceso a mercados con bajos ingresos será más complicado.

4.6.3 Financiamiento

Nuevos compradores se han incorporado también al mercado gracias a la liquidez y a la disponibilidad de crédito en el sistema que fue muy agresivo hasta mediados del 2012. Todo esto se ha dado, además, en el marco de la dolarización que ha brindado mayor estabilidad y confianza en la economía nacional y por lo tanto, ha sustentado también el desarrollo de este sector.

En el país, tanto instituciones financieras, como los mismos concesionarios de autos ofrecen opciones de financiamiento para la compra de vehículos nuevos o usados.

Según datos de la Asociación de Empresas Automotrices Del Ecuador (AEADE), la estructura de financiamiento de los vehículos vendidos en el país durante el 2008 al 2013, en promedio, el 15% fue financiado directamente por el concesionario de la venta, 42% fue financiado por una institución financiera y el 44% de los autos vendidos fue pagado de contado.

Desde el 2008 esta estructura del tipo de financiamiento para la compra de vehículos no ha tenido mayores cambios.

Aún con la aprobación de la Ley regulatoria para los créditos de vivienda y vehículos, el financiamiento de las instituciones financieras se mantiene

similar, e inclusive al 2013 a mejorado levemente su posición en relación al promedio.

El financiamiento en la compra de los vehículos mantiene un peso muy importante dentro del fondeo. Por lo cual, la omisión incide directamente en la generación de ventas.

CUADRO N. 20
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO
SECTOR AUTOMOTRIZ ECUATORIANO

Año	Contado	Inst. Financiera	Directo	Total
2008	43%	39%	19%	100%
2009	46%	41%	12%	100%
2010	43%	41%	17%	100%
2011	43%	41%	16%	100%
2012	43%	43%	14%	100%
2013*	43%	45%	12%	100%
Promedio	44%	42%	15%	100%

* Estimado 2013 de estructura a Nov.13

Fuente: Asociación de Empresas Automotrices Del Ecuador

Elaboración: David Pacheco B.

4.6.4 Análisis FODA del sector

- **Fortaleza**

La industria local tiene protecciones arancelarias que le permiten competir con los vehículos importados.

La importante inversión realizada en capacitación por los concesionarios a nivel nacional.

- Debilidades

La carga tributaria constituye una debilidad para el precio al consumidor final, quien absorbe toda la imposición fiscal.

La existencia de cupos y restricciones a las importaciones.

- Oportunidades

El sector tiene oportunidad de seguir creciendo, por el incremento del ingreso per cápita, la oferta de financiamiento bancario y por la demanda del Estado que es un gran comprador.

En base al índice de motorización de la región, el Ecuador está bajo el promedio en América del Sur en cuanto a vehículos por habitante. Según la Asociación Latinoamericana de Distribuidores de Automotores (ALADDA), el Ecuador tiene 8 vehículos nuevos por cada 1,000 habitantes, por debajo de otros países de la región como Brasil, Chile, Argentina y Uruguay. Sin embargo, el número de vehículos nuevos por cada 1,000 habitantes de Ecuador está por encima de los países vecinos, Colombia y Perú.

En el caso de la industria manufacturera, en el subsegmento de autopartes, existe una oportunidad de desarrollo para incluirse dentro del proceso de componente local, y así, beneficiarse de una tasa arancelaria menor.

Otra característica importante del sector para su desarrollo es el crecimiento económico del país.

- Amenazas

En las amenazas del sector, actualmente mantiene un fuerte déficit en la balanza comercial por lo cual el gobierno estudia nuevas medidas restrictivas e impositivas se profundicen con el objetivo de reducir este déficit. Actualmente está en estudio la modificación al Reglamento Técnico Ecuatoriano RTE Inen 034, el cual trata sobre "Elementos mínimos de seguridad para vehículos automotores". Este documento se viene trabajando dentro del Régimen desde mayo del 2013 y se ha comunicado a los fabricantes e importadores de vehículos.

Una amenaza importante es la posible restricción a los servicios post-venta que pueda imponer la Superintendencia de Control de Poder de Mercado. Los concesionarios han logrado mantener su personal e ingresos gracias a los servicios post-venta una vez que entraron en rigor los límites en cupos impuestos por el Comex, por

lo cual una limitación en los servicios o precios podría tener un efecto negativo aún mayor en el sector.

La Ley regulatoria para los créditos de vivienda y vehículos, puede desincentivar a las instituciones financieras a la colocación de crédito, especialmente en contracción de la liquidez del sistema económico.

4.7 DEMANDA FUTURA DEL SECTOR AUTOMOTRIZ ECUATORIANO

Las restricciones a las importaciones impuestas por el gobierno ecuatoriano han afectado directamente a las ventas del sector. Después del 2010 las ventas de vehículos se recuperaron de la caída en 2009, y crecieron en 42,5%, en 2011 su crecimiento fue del 5,8% y para el 2012 se contrajo en un 13,2%. En 2013, se mantiene la contracción de las ventas con una caída anual de 6,3%, para llegar a 113.812 unidades vendidas.

Las restricciones para la importación de vehículos afecta en medida a los vehículos terminados o CBU. Por esta razón la proporción de ventas de vehículos ensamblados demuestran una tendencia creciente contra la importación de vehículos vendidos localmente. Tomando como ejemplo, la participación del ensamblaje local del 2004 era del 37,6% y al 2013 sube al 48,8% del total de unidades vendidas. Si su mantuviere la tendencia, se estima que la industria local se seguirá favoreciendo, esto producto de las restricciones a la importación. A junio 2012, con las resoluciones 65 y 66 del Comité de Comercio Exterior

(COMEX) se estableció un cupo de unidades de 76.107 de CKD y 48.279 de CBU⁴⁸.

CUADRO N. 21
COMPOSICIÓN DE LAS VENTAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ DEL
ECUADOR

AÑO	ENSAMBLAJE LOCAL	%	IMPORTACIÓN	%	VENTAS TOTALES
2004	22.230	37,58%	36.921	62,42%	59.151
2005	29.528	36,72%	50.882	63,28%	80.410
2006	31.496	35,17%	58.062	64,83%	89.558
2007	32.591	35,51%	59.187	64,49%	91.778
2008	46.782	41,52%	65.902	58,48%	112.684
2009	43.077	46,44%	49.687	53,56%	92.764
2010	55.683	42,13%	76.489	57,87%	132.172
2011	62.053	44,36%	77.840	55,64%	139.893
2012	56.395	46,44%	65.051	53,56%	121.446
2013	55.509	48,77%	58.303	51,23%	113.812
Promedio	43.534	41,46%	59.832	58,54%	103.367

Elaborado por: David Pacheco B.

4.7.1 Estimación de ventas del sector automotriz del Ecuador

Para la estimación de ventas del sector automotriz del Ecuador se usará el método de tendencia de la ventas, el cual constituye un método de aproximación que se sustenta en el cálculo de la tasa de crecimiento que reflejan las ventas históricas de acuerdo a sus fluctuaciones cíclicas o estacionales.⁴⁹

Se toma como base las cifras históricas desde el 2011, año en el que se experimenta un cambio marcado en el mercado debido a la imposición de

⁴⁸ Las unidades de CKD (Complete Knock Down) se refieren al kit para ensamblaje. El total de unidades CKD no equivalen a unidades terminadas. Dependiendo el modelo, se podrían disponer hasta 2 o 3 unidades de CKD para ensamblar 1 vehículo.

⁴⁹ PEÑA H., (2003). *Prácticas presupuestarias para ejecutivos*. Ecuador: Ecuador. 1ra. Edición, P. 100.

los cupos de importación de unidades terminadas y partes, a través de las resoluciones 17 y 24, y posteriormente actualizadas en el 2012 con las resoluciones 65 y 66 del Comité de Comercio Exterior (COMEX).

CUADRO N. 22
TRAYECTORIA DE LAS VENTAS DEL SECTOR AUTOTOTRIZ

AÑO	CRECIMIENTO DE ENSAMBLAJE	CRECIMIENTO DE IMPORTACIONES
2011	11,4%	1,8%
2012	-9,1%	-16,4%
2013	-1,6%	-10,4%
TOTAL	0,8%	-25,0%
PROMEDIO	0,3%	-8,3%

Elaborado por: David Pacheco B.

CUADRO N. 23
ESTIMACIÓN DEL VOLUMEN DE VENTAS

AÑO	ENSAMBLAJE LOCAL	%	IMPORTACIÓN	%	VENTAS TOTALES
2011	62.053	44,36%	77.840	55,64%	139.893
2012	56.395	46,44%	65.051	53,56%	121.446
2013	55.509	48,77%	58.303	51,23%	113.812
2014	55.648	51,01%	53.437	48,99%	109.085
2015	55.787	53,25%	48.978	46,75%	104.765
2016	55.927	55,47%	44.890	44,53%	100.817
2017	56.067	57,68%	41.144	42,32%	97.210

Elaborado por: David Pacheco B.

4.7.2 Análisis de la proyección

Las ventas del sector automotriz del Ecuador han venido experimentando una caída, debido a las últimas resoluciones gubernamentales que tienen como objetivo original proteger el medio ambiente a través de la reducción de los gases emitidos por los vehículos. Sin embargo, en la calificación de las resoluciones 65 y 66 reconocido por la Comunidad Andina, en la resolución 1564, establece que las medidas adoptadas por el Comité de

Comercio Exterior (COMEX) restringen únicamente las importaciones y no necesariamente buscan reducir la producción de vehículos de motor en el Ecuador, razón por la cual entrarían en contradicción con el objetivo de bienestar esperado, promoviendo además el uso de material nacional (autopartes ecuatorianas) en los vehículos que fabrican las empresas ensambladoras en Ecuador, situación que en la práctica genera un trato diferenciado entre los productos nacionales e importados.

En este sentido es innegable que la industria local tendrá mayores preferencias sobre las empresas comercializadoras. Por otra parte, debido a la restricción de la oferta, las concesionarias han empezado a elevar el precio de los vehículos con el objetivo de cubrir sus costos y gastos operativos y mantener los márgenes de ganancia.

Hasta el 2010, el precio promedio venía manteniendo una fuerte correlación con la demanda de vehículos, sin embargo a partir del 2011, se rompe este esquema y la demanda se basa mayormente en el poder adquisitivo de las familias y de las compras por parte del Estado.

Por otra parte, el Ecuador al 2012 reporta un índice de motorización de 8 vehículos por cada 1.000 habitantes, que en comparación a la región se encuentra por encima de Colombia y Perú que mantienen un índice de 6,70 y 6,00 respectivamente, pero muy debajo de países como Brasil y Argentina que reportan un índice de 28,04 y 20,00.

Sin embargo, hay que destacar que todos los países referidos mantienen un PIB per cápita superior al del Ecuador, y adicionalmente los vehículos conservan precios de mercado más bajos, por lo cual, los cambios en la demanda para el Ecuador podrían resultar más limitados, y esencialmente dependerían de la mejora en los ingresos económicos de la población, caso contrario, el índice debería mantenerse en niveles similares.

5 VARIABLES QUE INCIDEN EN UN MODELO DE CRÉDITO

5.1 VARIABLES MACROECONÓMICAS

Es incuestionable que la demanda nacional de vehículos en el país depende del comportamiento del entorno macroeconómico y de la percepción de estabilidad de los agentes económicos.

Para determinar que variables predicen de mejor manera el comportamiento del sector automotriz, se ha utilizado la estimación del “coeficiente de correlación de Pearson”. Este coeficiente es un valor estadístico que mide la relación lineal entre dos variables. Los rangos de valor van de +1 a -1, lo que indica una perfecta relación linear positiva y negativa entre ambas variables⁵⁰. Cuando el coeficiente de correlación se acerca a cero (0), los valores se vuelven no correlacionados.

Las variables seleccionadas fueron:

1. PIB corriente
2. Compras públicas
3. Importaciones
4. Exportaciones

⁵⁰ Cfr. VARGAS A. (1995), *Estadística descriptiva e inferencial*, España: Servicio de Publicaciones de la Universidad de Castilla – La Mancha.

5. Precio promedio de los vehículos
6. Consumo de hogares
7. Inflación
8. Financiamiento automotriz

El estudio realizado para los períodos del 2005 al 2013, evidencia que la correlación entre dichas variables presentan distinto comportamiento a partir del 2011, año en el que inició la imposición de cupos de importación a las unidades terminadas, partes y repuestos.

A partir de los resultados obtenidos, se concluye que la mayor incidencia que tienen las ventas de unidades de vehículos, aun con el cambio en las políticas para el sector, son las importaciones automotrices, producción, el gasto de consumo de hogares, el PIB y compras públicas, mismas que demostraron un índice de correlación positiva superior a 0,68 entre los períodos del 2005 al 2013.

En la dinámica de las importaciones y producción resulta explícita la incidencia; las restricciones mantienen una afectación directa en las ventas. En el supuesto de seguir la presión en los cupos de importación la oferta disminuirá.

Por otra parte, las variables del gasto de consumo de los hogares, el PIB corrientes y las compras públicas tienen un efecto en la compra por parte de los consumidores finales. El incentivo o mejora en estas variables tendrá una dinámica directa sobre el comportamiento de las ventas del sector automotriz ecuatoriano.

En el otro lado, las macroeconómicas que demostraron una menor correlación fueron: la inflación, y financiamiento bancario.

Sobre la variable del precio promedio de los vehículos, hasta el año 2010 mantenía una fuerte correlación en el comportamiento del mercado, sin embargo, debido al cambio en la oferta, las empresas debieron ajustar sus precios con el objetivo de poder cubrir sus costos y gastos operativos, así como mantener los márgenes de ganancia, que finalmente se transfieren a los consumidores; por lo que el precio de compra deja de mantenerse como un determinante para la adquisición de un vehículo.

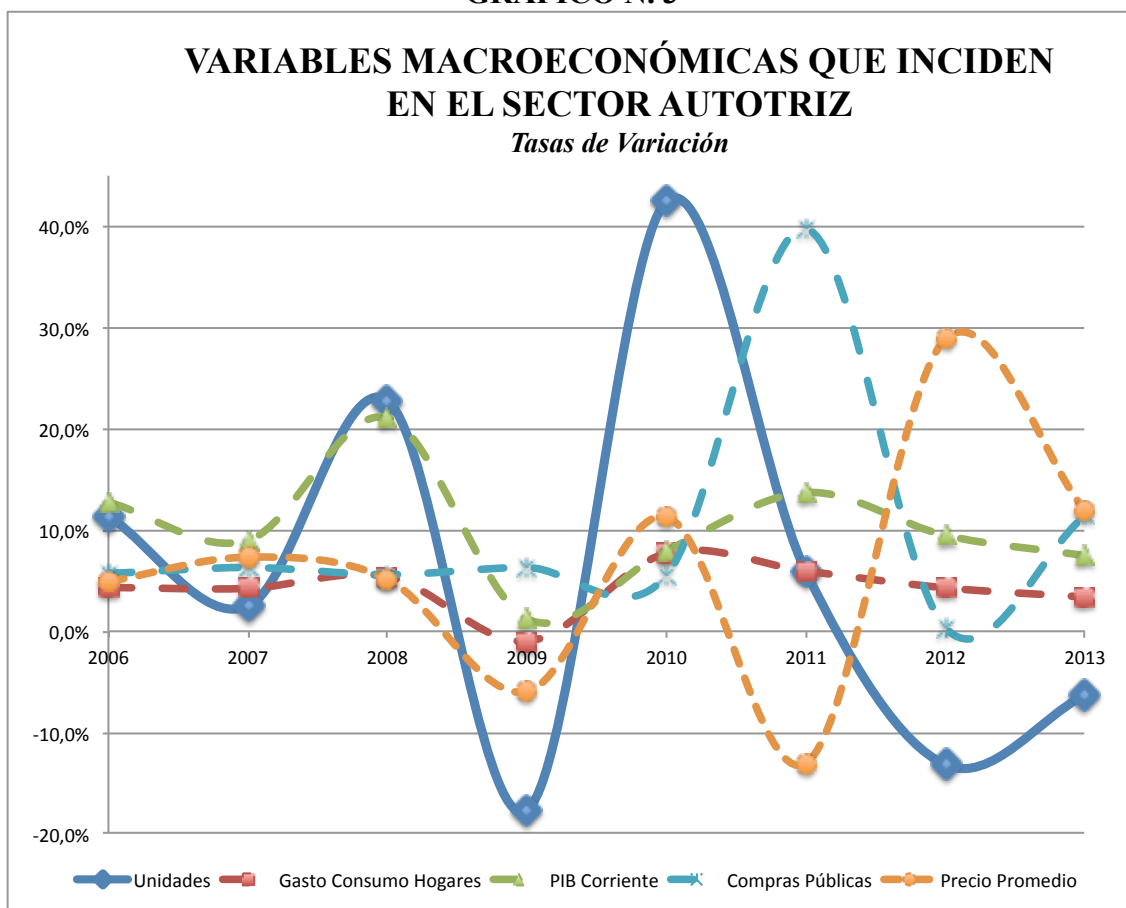
Al incluir las ventas de los años 2011 al 2013, todas las variables sufren un deterioro en los resultados del coeficiente de correlación, sin embargo, demuestran similar posición en los resultados, en cuanto a la jerarquía del índice, con excepción del precio promedio.

CUADRO N. 24
ANÁLISIS DE CORRELACIÓN POR LA VENTA DE UNIDADES DEL
SECTOR AUTOMOTOR

N.	VARIABLE	2005-2010	2005-2013
1	Unidades	1,0000	1,0000
2	Importaciones Automotrices	0,9929	0,9394
3	Producción	0,9549	0,9188
4	Consumo Hogares	0,9178	0,7736
5	PIB Corriente	0,8392	0,7473
6	Compras Públicas	0,8111	0,6878
7	Financiamiento Automotriz	0,4766	0,5215
8	Exportaciones Automotrices	0,5756	0,4473
9	Precio Promedio Vehículos	0,9356	0,4215
10	Inflación Anual	0,3324	0,3019

Fuente: Banco Central del Ecuador, Instituto Nacional de Contratación Pública, Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, Notas de Prensa
 Elaboración: David Pacheco

GRÁFICO N. 3



Elaboración: David Pacheco

5.2 VARIABLES DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO

5.2.1 Definición del crédito comercial corporativo

En la literatura general, existen varias interpretaciones sobre lo que corresponde el crédito comercial corporativo; sin embargo, para objetivo de este estudio, se utiliza la definición especificada por la Superintendencia de Bancos y Seguros, misma que se señala dentro de la resolución JB-2011-1897, y que dice que los créditos comerciales corporativos son créditos directos y/o contingentes otorgados a personas jurídicas, destinados a financiar diversas actividades productivas y de comercialización a gran escala, con ingresos por ventas u otros conceptos redituables anuales, directamente relacionados con la actividad productiva y/o de comercialización, que en conjunto sean iguales o superiores a cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000,00) y cuya fuente de pago provenga de dicha actividad.

En este contexto se concluye que las operaciones de crédito comercial corporativo servirán a compañías que estén en capacidad de administrar una deuda de al menos US\$ 5.000.000,00 y por lo tanto mantengan una facturación suficiente para generar flujo para cubrir las amortizaciones de esa cuantía. Comparado con la estructura de la cartera comercial de los bancos privados del Ecuador a diciembre 2013, los plazos de vencimientos

de esta concentra el 66,52% de las cancelaciones a menos de 360 días, por lo cual, la dinámica del crédito comercial demuestra un acelerado vencimiento; en este sentido, se refuta que para mantener la facilidad de cubrir un préstamo de US\$ 5.000.000,00 o más, el tamaño de los beneficios y facturación de la compañía serán para una comercialización de gran escala.

Para efectos de la metodología, los créditos comerciales corporativos son aquellos otorgados a personas jurídicas que mantengan un financiamiento mayor o igual a USD \$5.000.000 en el sistema financiero.

La clasificación de los clientes corporativos será en base a su endeudamiento.

La evaluación de crédito deberá responder a las variables mínimas exigidas por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero del Ecuador.

5.2.2 Normativa para calificación de los créditos comerciales

La Ley General de Instituciones del Sistema Financiero establece que, a efecto de reflejar la verdadera calidad de los activos, las instituciones financieras deberán realizar una calificación periódica de los activos de riesgo y se constituirán las provisiones que sean necesarias para cubrir los riesgos de incobrabilidad o pérdida de su valor, de conformidad con las

normas de carácter general que dicte la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Dada la importancia que tienen los activos de riesgo dentro de una institución financiera, la gestión de riesgo de crédito se rige por políticas y procedimientos descritos en una amplia normativa que a su vez persigue los objetivos de los acuerdos de Basilea para asegurar la protección de las entidades frente a los riesgos financieros y operativos.

En el Ecuador, la metodología para la evaluación de los créditos comerciales corporativos fue actualizada en 2011 y publicada en las resoluciones No. JB-2011-1897 y JB-2011-2089, de la Junta Bancaria, en la cuales se definen aspectos mínimos para la calificación. La resoluciones especifican los siguientes puntos que se deben tener en cuenta para la evaluación:

- 1) Capacidad de pago y situación financiera del deudor
 - a) Factores Cuantitativos
 - i) Flujo de caja proyectado;
 - ii) Estado de flujo de efectivo;
 - iii) Liquidez;
 - iv) Apalancamiento;
 - v) Rentabilidad y eficiencia
 - b) Factores Cualitativos
 - i) Competencia de la administración;

- ii) Estructura organizacional;
 - iii) Tamaño y dependencia en el grupo económico, si fuera el caso;
 - iv) Composición de la estructura accionarial.
- 2) Experiencia de pago
 - 3) Riesgo de entorno económico

5.2.3 Políticas de las instituciones financieras

5.2.3.1 Monto máximo por operaciones de crédito y/o contingentes

Según la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en el artículo 72, se especifica que ninguna institución del sistema financiero podrá realizar operaciones activas y contingentes con una persona natural o jurídica por una suma que exceda, en conjunto, el diez por ciento (10%) del patrimonio técnico de la institución.

El monto de las operaciones y/o contingentes podría llegar al veinte por ciento (20%) si lo que excede corresponde a obligaciones caucionadas con garantía de bancos nacionales o extranjeros de reconocida solvencia o por garantías adecuadas admitidas como tales, mediante normas de carácter general expedidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros. En

ningún caso la garantía adecuada podrá tener un valor inferior al ciento cuarenta por ciento (140%) de la obligación garantizada.

El conjunto de las operaciones, en ningún caso, tampoco podrá exceder del doscientos por ciento (200%) del patrimonio del sujeto de crédito, salvo que existiesen garantías adecuadas que cubran, en lo que excediese, por lo menos el ciento veinte por ciento (120%).

Se exceptúan de los porcentajes antes mencionados las siguientes operaciones:

1. Los créditos destinados al financiamiento de las exportaciones luego de realizado el embarque, que tuviesen la garantía de créditos irrevocables, abiertos por bancos de reconocida solvencia del exterior, a satisfacción de la institución del sistema financiero privado;
2. Las cartas de crédito confirmadas de importación y las garantías en moneda nacional o extranjera que se emitan con respaldos de contra garantías adecuadas, admitidas como tales, mediante normas de carácter general expedidas por la Superintendencia;

3. Las garantías otorgadas por cuenta y riesgo de instituciones del sistema financiero privado del exterior, de reconocida solvencia, siempre que cuenten con el respaldo documental suficiente, en seguridad y a satisfacción de la institución mandataria; y,
4. Las operaciones de crédito entre instituciones financieras, con las limitaciones que establezca la Superintendencia, previo informe del Directorio del Banco Central del Ecuador.

5.2.3.2 Destino y vigencia de las operaciones de líneas de crédito

En principio, la línea de crédito puede comprender cualquier destino del crédito, sin embargo en base al objetivo del presente estudio, se trabajará solamente con crédito comercial o productivo para desarrollar de una metodología para el análisis de líneas de crédito para empresas corporativas, usando como caso empresas ecuatorianas del sector automotriz.

Se entiende por créditos comerciales todos aquellos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de actividades de producción y comercialización de bienes y servicios en sus diferentes fases, cuya fuente de pago constituyen los ingresos por ventas u otros conceptos redituables, directamente relacionados con la actividad financiada, por lo que

se registrarán en esta cuenta aquellos créditos que cumplan los requisitos para ser considerados como comerciales de acuerdo con la norma de calificación y clasificación de activos de riesgo expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros.⁵¹

En base a la clasificación de la Superintendencia de Bancos y Seguros, los crédito comerciales podrán ser: sobregiros, préstamos, documentos descontados, créditos otorgados entre instituciones financieras, operaciones de arrendamiento financiero, cartera comprada, créditos especiales, documentos pagados por cuenta de clientes, créditos subordinados, ventas con pacto de recompra. Asimismo, se incluirán los créditos concedidos a gobiernos seccionales y otras entidades del sector público. Además, se registran las operaciones otorgadas a través de tarjetas de crédito con destino comercial.

Se registrarán además en esta cuenta aquellas operaciones que cumplan los requisitos para ser considerados como créditos participados o consorciados, de acuerdo con la norma de calificación de activos de riesgo expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros.⁵²

⁵¹ SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS (2011), *Resolución 1066*, Recuperado el 22 de enero del 2014 de [http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/2011/SBS/anexo_resol_SBS-2011-1066.pdf]

⁵² Ibidem

Los créditos comerciales podrán ser cancelados a su vencimiento o periódicamente, por medio de cuotas de amortización.

En relación al plazo, se especifica que la vigencia de la línea de crédito se puntualicen hasta máximo 1 año, en razón de que la administración considera que el entorno económico del país sufre constantes cambios y por lo cual es difícil anticipar la estabilidad de cualquier sector económico; sin embargo el plazo de las operaciones podrían tener otro comportamiento, en virtud del destino.

5.2.3.3 Políticas de crédito

Sobre las políticas de crédito, no se estructuran cambios en la base en los manuales, excepto en el procedimiento de la crediticio para la operatividad de la línea; la cual deberá evitar cierta tramitología.

Por lo demás, el destino de la línea de crédito debe ajustarse a los principios básicos de la política de crédito de la institución financiera. Cumplir con los requisitos mínimos, tales como: el cliente debe corresponder al mercado objetivo por el banco ya que la evaluación de la línea de crédito es independiente, operar dentro de las tasas de rentabilidad establecidas, no se debe otorgar crédito a empresas sin fines de lucro, etc.

5.3 VARIABLES DE AJUSTE

Para la evaluación crediticia de una empresa comercial del sector automotriz, del segmento corporativo, se deberán incluir al modelo varios canales de información y con las cuales se desarrollarán las estimaciones por al menos los siguientes 3 años.

La información entregada por el cliente deberá cumplir con los estándares mínimos requeridos por la norma vigente, mencionado en las resoluciones JB-2011-1897 y JB-2011-2034, en el anexo 1: “Expedientes de Clientes”.

Las proyecciones financieras incluyen los planes de ventas, mercadeo, recursos humanos, compras, inversiones, etc., es decir, todo lo necesario para que el escenario que se plantea pueda realizarse, con el objetivo de demostrar que el negocio es capaz de generar flujo suficiente.

El horizonte de tiempo que se proyecta puede variar según cada empresa o proyecto. Sin embargo, las proyecciones se suelen construir a 3, 5 o 10 años, aunque este último es poco certero. Sin embargo, se recomienda que el primer año de proyección se realice con detalle. En el caso del Ecuador, resulta complicado planificar a largo plazo debido a la inestabilidad de la política económica y legislativa; ello motiva a revisar y actualizar las proyecciones en el corto plazo.

Las instituciones financieras tiene como objetivo la colocación del dinero en condiciones de rentabilidad y seguridad. Para ello en toda institución financiera se encuentra estructurado un departamento de riesgos de crédito que mantiene como objetivo que los riesgos de la institución financiera se mantengan en niveles razonables que permitan buena rentabilidad a la misma; formación del personal en análisis de crédito permite dar solidez al momento de emitir un criterio.

La principal función del departamento de riesgos crediticio es determinar el riesgo que significará para la institución financiera el otorgar un determinado crédito y para ello es necesario conocer a través de un análisis cuidadoso la actividad de la empresa, los estados financieros, análisis de los diversos puntos tanto cualitativos como cuantitativos que en conjunto permitirá tener una mejor visión sobre el cliente y la capacidad para poder pagar dicho crédito.

El objetivo de este estudio es crear un sistema estandarizado para la evaluación de crédito y proporcionar al analista una visión adecuada del riesgo de crédito, que en el caso de la línea de crédito se otorgará a la empresa un importe de crédito al cual recurrirá continuamente sin pasar por la revisión de las comisiones de crédito o niveles de aprobación, es decir, se pierde la revisión periódica de la situación del cliente. Por ese mismo hecho se recomienda que la concesión de una línea de crédito sea exclusivamente para clientes que demuestren una buena salud financiera y capacidad de pago.

El correcto conocimiento de la empresa y el negocio permitirá al analista una mejor comprensión para el desarrollo de las proyecciones y determinar la sustentabilidad del negocio en el largo plazo.

5.3.1 Pronóstico de Ventas

Para la proyección de ventas se ha escogido el método económico administrativo. Según este método, las ventas están definidas por información relacionadas con los factores de ajuste y cambios de las ventas.⁵³

Para la aplicación de ese método se debe valorar la información interna y externa requerida, básicamente los datos económicos.

La formula por medio de la cual se le da efecto a este método, es:

$$P_v = [(V_a \pm F) E] A$$

Donde:

- P_v = Presupuesto de Ventas.
- V_a = Ventas del período contable en curso o del inmediatamente anterior = período base

⁵³ Cfr. RAMIREZ E. (2004), *Proyectos de Inversión Competitivos*, Colombia: Universidad Nacional de Colombia.

- F = Factores Específicos de Ventas.
- E = Fuerza Económicas Generales.
- A = Influencia de la Administración.

De permanecer las condiciones de los entornos de la empresa, el ejemplo siguiente podría demostrar el comportamiento de las ventas para el siguiente año:

CUADRO N. 25

PROYECCIÓN DE VENTAS: MÉTODO ECONÓMICO ADMINISTRATIVO			
VARIABLES INFLUYENTES EN VENTAS	% DE INCIDENCIA	VENTAS PROYECTADAS	
		PARCIAL	TOTAL
Va = Venta del año anterior			\$100,00
Más F = Factores específicos de ventas			
a) Variación en cupos de unidades / dólares	-1,0%	-\$1,00	
b) Canales de comercialización	0,0%	\$0,00	
c) Variación de la fuerza de ventas	-1,0%	-\$1,00	
d) Crecimiento del segmento demográfico	0,3%	\$0,30	
e) Variación precio promedio vehículos	2,0%	\$2,00	
Subtotal variación en ventas por F			\$0,30
Subtotal ventas año 2 al variar F			\$100,30
Más E = Factores económicos			
a) Variación gasto de consumo de hogares	2,4%	\$2,41	
b) Variación del PIB	3,7%	\$3,75	
c) Variación del ingreso per cápita	1,0%	\$1,02	
Subtotal variación en ventas por E			\$7,18
Subtotal ventas año 2 al variar E			\$107,48
Más A = Factores administrativos			
a) Aplicabilidad del plan cumpliendo objetivos	1,0%	\$1,07	
b) Compromiso del equipo emprendedor	1,0%	\$1,07	
Subtotal variación en ventas por E			\$2,15
Subtotal ventas año 2 al variar E			\$109,63
Crecimiento en Ventas			9,6%

Elaboración: David Pacheco

Para proyectar los años siguientes, 3 a 5, se puede emplear el método económico administrativo presentando la tendencia en el crecimiento en

ventas (9,6%) o volver a revisar la incidencia de cada factor que afecta a las ventas, con lo que se puede ajustar cada año.

Una observación valiosa a tener en cuenta consiste en el hecho de hacer las proyecciones de ventas en unidades en el caso de que se necesite identificar la variación real de las ventas, mientras que el dinero pudiera verse afectado por efectos de la inflación; también es necesario tener en cuenta que la proyección se la debe realizar por línea de negocio, ya que no necesariamente mantienen una misma dinámica.

Una vez proyectada las ventas, en el caso de las unidades se puede multiplicar por el precio de venta y el costo de venta para obtener los ingresos y egresos, o sino, en el caso de que la proyección sea por dólares, el costo de ventas se puede obtener por el margen bruto estimado; dentro del costo, se debe separar la porción fija de la variable.

Posteriormente, los resultados deberán ser trasladados al Estado de Pérdidas y Ganancias para reflejar si el proyecto tendrá o no utilidades. Sin embargo, para la adecuada evaluación necesariamente se deben incorporar al análisis los presupuestos de egresos, inversiones y financiamiento.

5.3.2 Estados Financieros Proforma

5.3.2.1 Estado de Resultados Proforma

Al Estado de Resultados proforma lo conforman 8 elementos⁵⁴:

- Ventas totales: Corresponde a la información procesada en el presupuesto de ventas, menos los presupuestos de devoluciones, descuentos y rebajas, previstas para el período.
- Costo de ventas: En el caso de las empresas comerciales, esta información se deriva del presupuesto de productos terminados. Hay que tener en cuenta que el inventario final del costo de ventas depende de la política de inventarios que haya fijado la empresa.
- Utilidad bruta: Resulta de restar a la ventas netas el costo de ventas.
- Utilidad de operación: Resulta de restar la utilidad bruta los gastos de operación.

⁵⁴ PEÑA H., (2003). *Prácticas presupuestarias para ejecutivos*. Ecuador: Ecuador. 1ra. Edición.

- Utilidad repartible: Resulta de sumar a la utilidad de operación, los presupuestos de ingresos no operacionales y de restar los egresos no operacionales.
- Utilidad antes de impuestos: Resulta de restar el 15% de participación trabajadores, según la legislación ecuatoriana.
- Utilidad neta: Resulta de restar a la utilidad antes de impuestos, el 22% de impuesto a la renta o el anticipo mínimo causado, el que sea mayor, de acuerdo a la legislación ecuatoriana.

CUADRO N. 26

ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA

(en unidades monetarias)

CONCEPTO	ANEXO	Histórico	Proyectado
		AÑO 0	AÑO 1
		TOTAL	TOTAL
VENTAS NETAS	Presupuesto Ventas		
(-) COSTO DE VENTAS	Presupuesto Costos		
UTILIDAD BRUTA			
(-) Gastos Operativos	Presupuesto Costos		
UTILIDAD DE OPERACIÓN			
(+) Otros ingresos no operativos			
(-) Otros egresos no operativos			
(+) Ingresos financieros	Presupuesto Financiamiento		
(-) Egresos financieros	Presupuesto Financiamiento		
UTILIDAD REPARTIBLE			
15% Utilidad trabajadores			
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS			
22% Impuesto a la renta			
Anticipo mínimo pagado			
UTILIDAD NETA A DISTRIBUIR			
Depreciación y amortización	Presupuesto Inversiones		
EBITDA			

Elaboración: David Pacheco B.

5.3.2.2 Estado de Flujo de Efectivo Proforma

Es un instrumento de apoyo que sirve para medir la disponibilidad de los fondos que permiten atender los requerimientos periódicos de una organización para un período, por la cual estima los ingresos y egresos efectivos de dinero en el mismo lapso.⁵⁵

Existen 2 métodos para estructurar el presupuesto de caja, el método directo y el indirecto.

Ambos métodos representan el mismo resultado, sin embargo la diferencia radica en que el método directo representa de manera directa cuales son las entradas y salidas de efectivo, mientras que el método indirecto muestra las fluctuaciones de los ingresos y egresos de efectivo.

En base a la Norma Internacional de Contabilidad 7 (NIC 7) el flujo de efectivo está compuesto por 3 tipos de actividades: de operación, inversión y financiación.

⁵⁵ Cfr. RAMIREZ E. (2004), *Proyectos de Inversión Competitivos*, Colombia: Universidad Nacional de Colombia. P. 241

- Actividades de operación: Es un indicador clave de la medida en la que estas actividades han generado fondos líquidos suficientes para reembolsar los préstamos, mantener la capacidad de explotación de la entidad, pagar dividendos y realizar nuevas inversiones sin recurrir a fuentes externas de financiación
- Actividades de inversión: Se refieren a los flujos que demuestran pagos o ingresos de efectivo motivados por la adquisición o venta de propiedad, planta o equipo. También se incluyen la venta o compra de acciones, obligaciones, etc.
- Actividades de financiación: Se refieren a la obtención de recursos externos por parte de los propietarios de la empresa o el pago de dichas obligaciones.

CUADRO N. 27

PRESUPUESTO DE CAJA		
<i>(en unidades monetarias)</i>		
CONCEPTO	AÑO HISTÓRICO	AÑO PROYECTADO
	TOTAL	TOTAL
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		
cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos ordinarios		
pagos a proveedores por el suministro de bienes y la prestación de servicios		
pagos a empleados y por cuenta de los mismos		
cobros y pagos de las entidades de seguros por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas		
pagos o devoluciones de impuestos sobre las ganancias*		
cobros y pagos derivados de contratos que se tienen para intermediación o para negociar con ellos		
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
pagos por la adquisición de inmovilizado material, intangibles y otros activos a largo plazo, incluyendo los pagos relativos a los costes de desarrollo capitalizados y a trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado material		
cobros por ventas de inmovilizado material, intangibles y otros activos a largo plazo		
pagos por la adquisición de instrumentos de pasivo o de capital, emitidos por otras entidades, así como participaciones en negocios conjuntos (distintos de los pagos por esos mismos títulos e instrumentos que sean considerados efectivo y equivalentes al efectivo, y de los que se tengan para intermediación u otros acuerdos comerciales habituales)		
cobros por venta y reembolso de instrumentos de pasivo o de capital emitidos por otras entidades, así como inversiones en negocios conjuntos (distintos de los pagos por esos mismos títulos e instrumentos que sean considerados equivalentes al efectivo, y de los que se posean para intermediación u otros acuerdos comerciales habituales)		
anticipos de efectivo y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de ese tipo hechas por entidades financieras)		
cobros derivados del reembolso de anticipos y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de este tipo hechas por entidades financieras)		
pagos derivados de contratos a plazo, a futuro, de opciones y de permuta financiera, excepto cuando dichos contratos se mantengan por motivos de intermediación u otros acuerdos comerciales habituales, o bien cuando los anteriores pagos se clasifican como actividades de financiación		
cobros procedentes de contratos a plazo, de futuros, de opciones y de permuta financiera, excepto cuando dichos contratos se mantienen por motivos de intermediación u otros acuerdos comerciales habituales, o bien cuando los anteriores cobros se clasifican como actividades de financiación.		
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
cobros procedentes de la emisión de acciones u otros instrumentos de capital		
pagos a los propietarios por adquirir o rescatar las acciones de la entidad		
cobros procedentes de la emisión de obligaciones, préstamos, bonos, cédulas hipotecarias y otros fondos tomados en préstamo, ya sea a largo o a corto plazo		
reembolsos de los fondos tomados en préstamo		
pagos realizados por el arrendatario para reducir la deuda pendiente procedente de un arrendamiento financiero		
AUMENTO O DISMINUCIÓN DE EFECTIVO		
SALDO EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO		
SALDO EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO		

* a menos que éstos puedan clasificarse específicamente dentro de las actividades de inversión o financiación

Elaboración: David Pacheco B.

5.3.2.3 Balance de Situación Proforma

Este balance recoge las cifras de distintas cuentas a los que se asignó la inversión total inicial y es base para iniciar el ciclo contable de una empresa.

La proyección del balance de situación, o también llamado balance general, consiste en mostrar la posición financiera de una organización a una fecha de corte.

El balance general proyectado se basa en datos de todos los presupuestos realizados con anterioridad, permite tener una visión sobre el estado futuro de los activos.

CUADRO N. 28

BALANCE GENERAL PROFORMA				
<i>(en unidades monetarias)</i>				
CONCEPTO	AÑO HISTÓRICO		AÑO PROYECTADO	
	TOTAL	%	TOTAL	%
ACTIVOS				
<i>Activo Corriente</i>				
Caja - Bancos				
Cuentas por Cobrar comerciales				
Inventarios				
Otras cuentas por cobrar				
<i>Activo no corriente</i>				
Propiedad, planta y equipo				
Activo Diferido				
Otras cuentas por cobrar no corriente				
PASIVOS				
<i>Pasivo Corriente</i>				
Obligaciones Financieras				
Proveedores				
Impuestos				
Otras cuentas por pagar				
<i>Pasivo no corriente</i>				
Obligaciones Financieras largo plazo				
Otras cuentas por pagar no corriente				
PATRIMONIO				
Capital Social				
Reserva Legal				
Reserva Facultativa				
Otras reservas				
Utilidades Retenidas				
Utilidades del ejercicio actual				

Elaboración: David Pacheco B.

5.3.3 Razones Financieras

Los factores de riesgos que incluye esta variable corresponden a valores numéricos obtenidos del modelo.

No existe una base específica de razones que sirvan para todos los clientes, sin embargo, se ha agrupado en algunas métricas que pueden identificar de

mejor manera los factores de riesgo, y que además están incluidas dentro de los parámetros mínimos exigidos por los organismos de control:

- Nivel de Rentabilidad
- Eficiencia operativa
- Liquidez
- Capacidad de pago
- Endeudamiento o apalancamiento

6 MODELO DE ANÁLISIS DE LÍNEA DE CRÉDITO

6.1 OBJETIVOS PARA LA ESTRUCTURACIÓN DEL MODELO DE ANÁLISIS DE LÍNEA DE CRÉDITO

6.1.1 Objetivo General

El propósito fundamental del modelo es poner al servicio de los responsables del análisis de crédito de los bancos privados una herramienta que permita la identificación de parámetros cualitativos y cuantitativos para la evaluación de una línea de crédito comercial corporativa, enfocado a una empresa del sector automotriz, en condiciones de seguridad y rentabilidad bancaria.

6.1.2 Objetivos Específicos

- Establecer las variables necesarias que se deberán aplicar al modelo de análisis de línea de crédito.
- Crear un sistema estándar para la evaluación de crédito comercial corporativo.

- Aplicar la operación del modelo a una empresa del sector real para verificar la operatividad del modelo.
- Definir las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas del modelo.

6.2 COMPONENTES DEL MODELO

El modelo de análisis de crédito, se propone a continuación, estará compuesto por 6 partes:

1. Información general del cliente y la propuesta
2. Condiciones del entorno
3. Análisis financiero
4. Experiencia de pago
5. Contingentes
6. Conclusiones y Recomendaciones

La revisión metodológica para el sustento del análisis de la línea de crédito será documentada en el memorando financiero, mismo que incluirá la opinión del departamento de crédito sobre los riesgos asociados de la propuesta.

6.2.1 Información general del cliente y propuesta para línea de crédito

Este punto corresponde a la información básica del cliente y debe existir una solicitud de intención en la que se especifique claramente los requerimientos del cliente (plazo, forma de pago, destino del crédito, etc.).

Esta exploración es básica para comprender las líneas generales de la actividad de la compañía. Permite conceptualizar adecuadamente al analista de crédito el entorno general del negocio e industria del cliente.

Adicionalmente se requiere una solicitud formal del crédito en la que se especifique las necesidades sobre la línea de crédito, y contar con la autorización para el acceso a la central de crédito del cliente. El monto de la exposición de crédito en las líneas de crédito puede variar en función de la necesidad y capacidad de pago del deudor.

Sobre el importe de la línea, es necesario validar la factibilidad técnica por el límite de crédito, en función del patrimonio neto del banco, según la norma vigente.

Los elementos de esta parte están compuestos por la siguiente información:

- Razón social
- Grupo económico que pertenece el cliente

- Actividad del cliente
- Plana de accionistas
- Inversiones en otras compañías
- Organigrama
- Plana gerencial
- Características de la línea de crédito
 - Monto
 - Destino y Plazo
 - Forma y fuente de pago
 - Riesgos y Garantías

La información se organizará en una hoja de trabajo que se denominará memorando financiero.

CUADRO N. 29 INFORMACIÓN GENERAL DEL CLIENTE

INFORMACION GENERAL						
CLIENTE:				CI/RUC		
GRUPO ECONOMICO:						
ACTIVIDAD:				FECHA CONSTIT:		
OFICIAL DE CREDITO:				COD. DEL OFICIAL:		
ADMINISTRACIÓN Y ORGANIZACIÓN						
FECHA DE ACTUALIZACIÓN:						
ACCIONISTAS	CAPITAL	%	COMPañIA	INVERSIONES EN OTRAS EMPRESAS	INVERSIÓN	PART. ACC.
				ACTIVIDAD		RELACIÓN
ANTECEDENTES DE LA EMPRESA						
ORGANIGRAMA						
PLANA GERENCIAL						
CARGO	NOMBRE	AÑOS EN LA EMPRESA	AÑOS	EXPERIENCIA		
				ACTIVIDAD		

Elaborado por: David Pacheco B.

PROPUESTA DE LA LÍNEA DE CRÉDITO			
TIPO DE OPERACIÓN			
MONTO:		PLAZO:	
DESTINO DE LA LÍNEA:			
FORMA DE PAGO:			
FLUJO DE PAGO:			

RIESGOS Y GARANTÍAS VIGENTES

GARANTÍAS VIGENTES (SIN PROPUESTA)		
TIPO	COBERTURA	MONTO
TOTAL GARANTÍAS CLIENTE		\$0.00

GARANTÍAS RESTO DEL GRUPO		
TIPO	COBERTURA	MONTO
TOTAL GARANTÍAS RESTO DEL GRUPO		\$0.00

A) LA LINEA DE CRÉDITO INCLUIRA LAS OPERACIONES ACTUALES? (SI / NO)	
B) EXPOSICION DE CRÉDITO MÁXIMA (LINEA DE CRÉDITO MAS OPERACIONES EXCLUIDAS):	
C) PATRIMONIO TÉCNICO DE LA INSTITUCIÓN FINANCIERA (UNIDADES MONETARIAS)	
D) COBERTURA DE GARANTÍAS (INCLUYEN PROPUESTAS) SOBRE LA EXPOSICIÓN DE CRÉDITO MÁXIMA:	
E) LÍMITE MÁXIMO DE CRÉDITO (10% DE PATRIMONIO TÉCNICO O 20% SI LA COBERTURA ES MAYOR O IGUAL AL 120%)	
F) FACTIBILIDAD TÉCNICA DEL MONTO PROPUESTO? (SI / NO)	

En este punto, se quiere determinar el nivel de exposición por el otorgamiento del crédito en base a las condiciones actuales del entorno.

En este punto es muy importante definir la actividad principal y secundaria (en caso de que mantenga más de un tipo ingreso) del cliente con el

objetivo de tener una mejor perspectiva por los factores del entorno que incidirán mayormente al negocio.

En la evaluación de la línea, se deberá describir un análisis del sector, donde se detallen aspectos como las vulnerabilidades del sector, desarrollo, análisis foda, competencia, incentivos o restricciones gubernamentales, etc.

Adicional, se señalan los principales factores de riesgo y mitigantes del sector; para dar como resumen la perspectiva del mismo (positiva, estable o negativa)

CUADRO N. 31 CONDICIONES DEL ENTORNO

CONDICIONES DEL ENTORNO			
PRINCIPAL ACTIVIDAD DEL NEGOCIO:		% VENTAS TOTALES:	
ACTIVIDAD SECUNDARIA DEL NEGOCIO:		% VENTAS TOTALES:	
SECTOR ECONÓMICO AL QUE SE ASOCIA LA ACTIVIDAD DEL CLIENTE:			
ANÁLISIS DEL SECTOR			
RIESGO DEL SECTOR Y MERCADO			
FACTORES DE RIESGO		MITIGANTES	
PERSPECTIVA ECONOMICA DEL SECTOR O INDUSTRIA (POSITIVA / ESTABLE / NEGATIVA):			

Elaborado por: David Pacheco B.

6.2.3 Análisis Financiero

Esto corresponde al análisis propio de la situación financiera del cliente. Tiene por objetivo diagnosticar la salud financiera y las perspectivas del negocio. Es el fin fundamental para la toma de decisiones.

Para el diagnóstico de la empresa se deberán estudiar 2 factores generales, que se clasifican en 2 factores: cualitativo y cuantitativo.

6.2.3.1 Factores Cualitativos

Hacen referencia a la competencia de la administración y del negocio. Se resumen 2 en partes; la primera es el análisis del perfil de la administración donde en general corresponde a una apreciación de la experiencia de la gerencia y conocimiento del mercado. Para esta evaluación puede resultar muy importante una visita a la empresa. En general, lo que se busca es percibir que tan bien la gerencia conoce de su negocio, como enfrenta la situación actual, cumplimiento de estrategias y nivel de estudios. En la segunda parte, se analiza la sustentabilidad del negocio en base a las 5 fuerzas de Porter que son: poder de negociación con clientes, poder de negociación con proveedores, barreras de entrada de la competencia, amenaza de productos sustitutos, competencia del sector. Esta última parte se relaciona con el análisis sectorial.

Los factores cualitativos permiten percibir consideraciones de importancia del negocio y el compromiso de la administración.

CUADRO N. 32 **FACTORES CUALITATIVOS**

1) FACTORES CUALITATIVOS	
PERFIL DE LA ADMINISTRACIÓN	
COMPETENCIA DE LA ADMINISTRACIÓN (TIENE EXPERIENCIA / REGULAR / POCA EXPERIENCIA):	
RESUMEN DE LA DESCRIPCIÓN DE LAS FUERZAS DE PORTER	
PODER DE NEGOCIACIÓN CON CLIENTES (ALTO / MEDIO / BAJO)	
PODER DE NEGOCIACIÓN CON PROVEEDORES (ALTO / MEDIO / BAJO)	
BARRERAS DE ENTRADA DE LA COMPETENCIA (ALTA / MEDIA / BAJA)	
AMENAZA DE PRODUCTOS SUSTITUTOS (ALTO / MEDIO / BAJO)	
COMPETENCIA DEL SECTOR (ALTO / MEDIO / BAJO)	
ANÁLISIS DE LA SUSTENTABILIDAD DEL NEGOCIO	

Elaborado por: David Pacheco B.

6.2.3.2 Factores Cuantitativos

Los factores cuantitativos hacen referencia al estudio de las cifras financieras y el desarrollo de las proyecciones.

Dentro de los factores cuantitativos se clasifican 3 elementos, que son:

i. Calidad de la Información financiera

Se refiere a la confiabilidad de la información. Las empresas normalmente pueden presentar 3 tipos de estados financieros, que son los informes auditados, declaración de impuesto a la

renta y los informes interinos (desarrollados por la misma contabilidad de la empresa).

Por lo general, la mayor confiabilidad de la información se relaciona con los informes auditados que contienen una opinión formal de auditoría, expedido por un auditor externo de la empresa sobre la razonabilidad de la información financiera y las salvedades que pudieran existir.

En segundo nivel está la declaración de impuesto a la renta, mismo que es entregado a un organismo de control, en el caso del Ecuador, al Servicio de Rentas Internas (SRI). Es un informe básico, sin embargo se asocia al hecho de que presenta mayor confianza por el organismo que lo verifica.

Finalmente, los informes interinos o estados financieros elaborados por la propia compañía. Están respaldados por la firma del contador general y gerente general.

Según la confiabilidad de la información financiera, se puede relacionar la calidad del insumo para el análisis y proyecciones así como el desarrollo de las conclusiones para el otorgamiento de la línea de crédito.

CUADRO N. 33
CALIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

2) FACTORES CUANTITATIVOS
BREVE EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN (AUDITADA / INTERINA / DECLARACIÓN FISCAL)

Elaborado por: David Pacheco B.

ii. Índices Financieros

Como se había aclarado en capítulos anteriores, no existe una base específica de razones que sirvan para todos los clientes, sin embargo, se ha descrito algunas métricas que pueden identificar los factores de riesgo del negocio y que además constan dentro de los parámetros mínimos exigidos por los organismos de control:

- Nivel de Rentabilidad
- Eficiencia operativa
- Liquidez
- Capacidad de pago
- Endeudamiento o apalancamiento

Para efectos del presente estudio, sobre el sector automotriz, se estudiarán las siguientes razones financieras.

En la rentabilidad, al administrar inventario, se ha seleccionado la razón de utilidad bruta. Adicional se compara la evolución de la utilidad operativa, neta, ROE y ROA.

Para la eficiencia operativa, se evalúa el desempeño de sus ventas en el tiempo, la generación de utilidad y ebitda.

Por las razones de liquidez, al mantener inventarios altos se dispone para el análisis de la prueba ácida, con el objetivo de reconocer la dependencia a la realización de sus inventarios. También, al ser muy intensivo en las cuentas por cobrar comerciales, proveedores e inventario, es prudente la revisión del ciclo del negocio.

La capacidad de pago se analiza de manera similar para la mayoría de actividades, ya que el objetivo de todas las empresas es generar la mayor rentabilidad posible, poder honrar sus obligaciones y repartición de utilidades para el accionista. Se evalúa la razón del pasivo contra ebitda, obligaciones financieras contra EBITDA y generación de flujos.

En el endeudamiento, se evaluará el nivel de apalancamiento y la razón de endeudamiento.

CUADRO N. 34 INDICES FINANCIEROS

ÍNDICES FINANCIEROS HISTÓRICOS

NIVEL DE RENTABILIDAD

INDICE	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	Promedio
UTILIDAD BRUTA				
UTILIDAD OPERATIVA				
UTILIDAD NETA				
ROE				
ROA				

CONCLUSIONES DE LA RENTABILIDAD

EFICIENCIA OPERATIVA

INDICE	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	Promedio
AUMENTO / DISMINUCION EN VENTAS (%)				
AUMENTO / DISMINUCION EN UTILIDAD (%)				
AUMENTO / DISMINUCION EN EBITDA (%)				

CONCLUSIONES DE LA EFICIENCIA OPERATIVA

LIQUIDEZ

INDICE	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	Promedio
DIAS DE CUENTAS POR COBRAR				
DIAS DE INVENTARIO				
DIAS DE CUENTAS POR PAGAR				
CICLO DEL NEGOCIO (días)				
CAPITAL DE TRABAJO (en miles)				
INDICE DE LIQUIDEZ (veces)				
PRUEBA ACIDA (veces)				

CONCLUSIONES DE LA LIQUIDEZ

CAPACIDAD DE PAGO

INDICE	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	Promedio
PASIVO TOTAL / EBITDA (años)				
OBLIG. BANCARIAS TOTAL / EBITDA (años)				
FLUJO DE OPERACIONES				
FLUJO DE INVERSIONES				
FLUJO DE FINANCIAMIENTO				

CONCLUSIONES DE LA CAPACIDAD DE PAGO

ENDEUDAMIENTO

INDICE	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	Promedio
APALANCAMIENTO (veces)				
ENDEUDAMIENTO (veces)				

CONCLUSIONES DEL ENDEUDAMIENTO

Elaborado por: David Pacheco B.

iii. Proyecciones financieras

Las proyecciones financieras corresponde al análisis que se desarrolla para anticipar cuales serán las eventuales ganancias o pérdidas de un negocio.

En la evaluación para la línea de crédito, se considerará 2 fuentes de información: cliente y banco.

Las proyecciones del cliente son aquellas que realiza la misma empresa, en base a su propia información. El trabajo del analista de crédito será evaluar la razonabilidad de los supuestos y guía para la sensibilización de las proyecciones realizadas por el banco.

Las proyecciones del banco, corresponden a las realizadas por el analista de crédito del banco. El objetivo de las proyecciones es evaluar la capacidad del cliente de generar flujo suficiente para cumplir con sus obligaciones y mantener la sostenibilidad del negocio. Para ello es muy importante contar con toda la información del sector, negocio y estrategias hacia futuro.

Para el desarrollo de las proyecciones del banco se utilizará varios cuadros de apoyo, con el objetivo de la elaboración de

los estados financieros proforma, que se muestran a continuación (ver anexo 5: “Cuadros de apoyo”):

- **Estados Financieros Históricos:** Es la base para la cuantificación de varios supuestos y proyección. Corresponde a la información Estados Financieros Históricos: Es la base para la cuantificación de varios supuestos y proyección. Corresponde a la información de los balances del cliente. Para la homogeneización del análisis de todos los clientes se plantea un formato para el ingreso de los estados financieros por parte del banco.
- **Proyección de Ventas:** Para el presente estudio se ha seleccionado el método económico administrativo para la proyección de ventas, el cual usa los criterios internos y externos del negocio para predecir la evolución de las ventas. En este punto es importante contar con el estudio del sector automotriz y las estrategias hacia futuro del cliente que motivan o afectan a las ventas del negocio. Adicional, para una proyección más eficaz, se debe realizar por línea de negocio, donde se considere pueda existir una diferencia en el comportamiento con respecto al resto.

- **Presupuesto de Costos y Gastos:** En este presupuesto se toman en cuenta todos los elementos que intervienen en la comercialización, producción, gastos de operación, etc., es decir, todos los egresos que son necesarios para la operación del negocio. En el presente estudio se proyectarán los egresos por el método semivariable por costo unitario para las líneas de negocio proyectadas por unidades, y por otra parte, se utilizará el método de promedio histórico para las líneas de negocio que se hayan proyectado en dólares. Similar a las proyecciones de ventas, deberá realizarse por línea de negocio.
- **Presupuesto de Inversiones:** Este presupuesto incluye todo aquello que la empresa debe invertir para años futuros para un propósito específico. Toda nueva inversión por lo general conlleva un cambio en el desempeño de los ingresos o egresos para el negocio. Es muy importante que las proyecciones de ventas o costos y gastos mantengan esta correlación con el presupuesto de inversión.
- **Presupuesto de Financiamiento:** El presupuesto de financiamiento viene anidado al desarrollo del resto de presupuestos, actos administrativos, económicos y

legales. Dependiendo de la fuente de los recursos, el financiamiento implica adicionalmente, la elaboración de solicitudes de crédito, aportes de capital, etc.

Un buen programa de financiamiento aconseja que las inversiones de corto plazo deban ser financiadas por fuentes del mismo plazo, y viceversa.

- **Presupuesto de Cobranza, inventario y pagos:** Estos presupuestos se relacionan al ciclo de negocio, y está definido por las políticas de la administración, por la oportunidad de mercado, nivel de inventario, liquidez de la empresa de la empresa, etc. Para el cálculo se utilizan las razones de rotación de cartera, inventario y proveedores.
- **Estados Financieros Proforma:** Los anteriores presupuestos apoyan para la elaboración de los Estados Financieros y el flujo de efectivo proyectado. A su vez, van retroalimentando al presupuesto de financiamiento para determinar la necesidad en función de sus resultados.

6.2.4 Experiencia de Pago

La experiencia de pago se relaciona al comportamiento de las empresas sobre el cumplimiento de sus obligaciones. Aunque una compañía disponga de flujo suficiente para honrar sus deudas, no asegura a intención del pago.

En ocasiones, las instituciones financieras gastan más recursos recuperando el crédito que el interés que devenga.

Por ello, se incorpora en el análisis la evaluación de la experiencia de pago. Este análisis se puede revisar a nivel del mismo, en caso de que ser un cliente con experiencia, o en la central de crédito.

CUADRO N. 35

EXPERIENCIA DE PAGO

1) CON NUESTRA INSTITUCIÓN FINANCIERA

EVALUACIÓN DEL CARÁCTER DE PAGO

--

NÚMERO DE REPORTO DE PAGOS VENCIDOS (EN EL ÚLTIMO AÑO):	
NÚMERO MÁXIMO DE DÍAS IMPAGO (EN EL ÚLTIMO AÑO):	
MONTO MÁXIMO IMPAGO (EN EL ÚLTIMO AÑO):	
MONTO IMPAGO / PATRIMONIO TÉCNICO (%)	

2) CON EL SISTEMA FINANCIERO

EVALUACIÓN DEL BURÓ DE CRÉDITO

--

Elaborado por: David Pacheco B.

6.2.5 Contingentes

Tal como se menciona, la contingentes corresponde a se refiere a algo que es probable que ocurra, aunque no se tiene una certeza al respecto. La contingencia, por lo tanto, es lo posible o aquello que puede, o no, concretarse.⁵⁶

Existen 3 tipos de contingentes que pueden afectar a la salud financiera de la empresa, y son: fiscales, legales y financieros.

6.2.5.1 Contingentes Fiscales

Corresponden a las deudas incumplidas o impugnadas por parte del Servicio de Rentas Internas (SRI). Se presumen posibles obligaciones por incumplimiento en el pago de impuestos. Actualmente en el Ecuador, el SRI mantiene la información publicada en su página web.

Las empresas que deseen defender la causa, deberán entregar una garantía bancaria del 10% del monto impugnado, la cual no posee fecha de finalización.

⁵⁶ S.A., *Contingencia*, [<http://definicion.de/contingencia/>]

6.2.5.2 Contingentes Legales

En este punto se cuantifica el importe por posibles deudas por juicios que estén contra la empresa.

6.2.5.3 Contingentes Financieros

En ocasiones las empresas figuran como codeudores o garantes de operaciones de crédito de otras empresas o personas. La central de crédito publica la información sobre estas operaciones. Se considera relevante entender la posibilidad de que la empresa analizada deba honrar estas otras obligaciones.

6.2.6 Conclusiones y Recomendaciones

El proceso de análisis termina con las conclusiones y recomendaciones para la línea de crédito, las cuales deben de apegarse a ciertos criterios para su redacción, como el que deben de ser concretos, sencillos y que tengan relación con el problema.

6.3 SOLICITUD DE INFORMACIÓN

Para poder realizar la evaluación es necesario obtener toda la información por parte del cliente que el oficial de crédito deberá entregar al departamento de riesgos para comenzar el análisis. A continuación se presenta el formato para la solicitud de la información:

CUADRO N. 36

N.	DETALLE	DESCRIPCIÓN
Información General del cliente		
1	Razón Social	Nombre de la empresa
2	Actividad Económica	Descripción de las actividades del negocio
3	Misión y visión	Misión de la empresa
Administración y organización		
1	Estructura organizacional	Organigrama
2	Antecedentes de la entidad	Historia de la empresa y experiencia del negocio
3	Accionistas y administradores	Detalle de accionistas y administradores de la empresa
4	Inversiones en otras empresas	Detalle de las inversiones
Propuesta de línea de crédito		
1	Monto del crédito	Necesidad de financiamiento a través de línea de crédito
2	Destino del crédito	Capital de trabajo, cartas de crédito, inversiones, etc.
3	Forma de pago	Con plan de pagos, o al vencimiento
4	Flujo de pago	Flujo del negocio, otros préstamos, emisión de obligaciones, fideicomisos, etc.
5	Plazo de las operaciones	Plazo solicitado
6	Detalle de Riesgos y Garantías	Descripción de los riesgos y garantías vigentes, más el detalle de la estructura con la nueva propuesta de crédito y garantías.
Información Financiera		
1	Estados Financieros	Al menos, de los 3 últimos periodos, más información interina del último trimestre
2	Anexo de las líneas de negocio y participación	Detalle de las líneas de ventas, por monto y unidad
3	Anexo egresos	Detalle de los egresos fijos y variables, por costo y gasto
4	Anexo clientes y participación	Principales clientes y participación de la cartera
5	Anexo inventarios	Incluir materia prima, producto en proceso, producto terminado e información sobre la obsolescencia de los inventarios
6	Anexo deuda financiera	Montos, bancos, tasas, garantías, fecha de vencimiento, forma de pago vigente
7	Anexo proveedores y cuentas por pagar a accionistas y empresas relacionadas	Detalle de cuentas por pagar y cuentas por cobrar a accionistas y compañías relacionadas (montos, fecha de vencimiento, forma de pago, incluir condiciones de pago)
8	Flujos de caja proyectados	Por el período del proyecto o al menos los 3 siguientes años
Información adicional		
1	Planes de inversión	Detalle de nuevas inversiones o de activos no corrientes disponibles para la venta
2	Planes de financiamiento	Proporción de financiamiento de terceros y propio
3	Políticas de contabilidad	Ciclo de cartera, proveedores e inventario. Contabilización de depreciaciones, amortizaciones e inventario
4	Estrategias y políticas a seguir para futuros años	Descripción de las estrategias del negocio para los siguientes años
5	Permiso para acceso a la central de crédito	Permiso para revisión de la central de crédito

Elaborado por: David Pacheco B.

Estos detalles servirán como suministro para el desarrollo de las proyecciones del cliente y el análisis de la propuesta de línea de crédito.

6.4 OPERACIÓN DEL MODELO

Con el objetivo de aplicar la nueva metodología para el análisis de otorgamiento de línea de crédito, enfocado a empresas corporativas ecuatorianas del sector automotriz, aplicable a bancos, se ha escogido un caso real de una empresa domiciliada en el Ecuador, que comercializa mayormente 2 marcas de vehículos livianos, en las ciudades de Quito, Guayaquil, Manta y Ambato.

Actualmente la empresa mantiene operaciones en la bolsa de valores y reporta información financiera pública. La última calificación por la emisión de obligaciones, reportada en la bolsa de valores de Guayaquil para el mes de mayo 2014, fue de AA+, con fecha de calificación 20 de febrero 2014 por Pacific Credit Rating (PCR).

6.4.1 Información requerida por el departamento de crédito

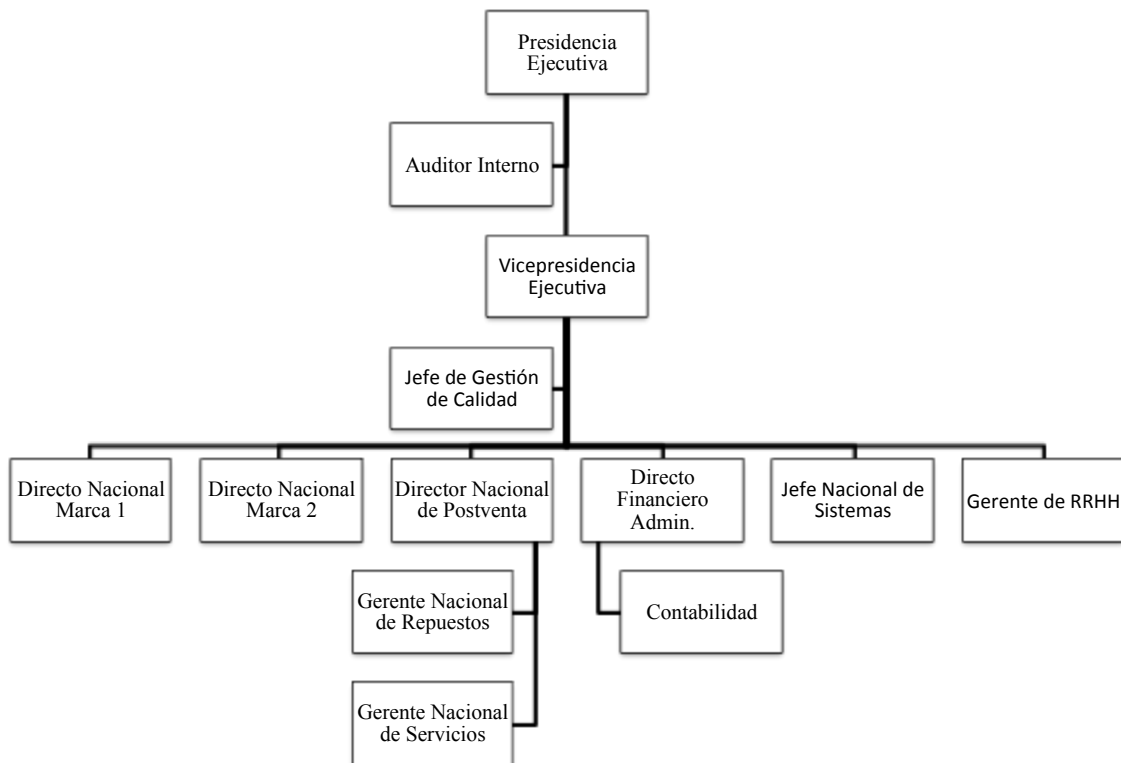
1) Información General del cliente

a. Razón Social: Empresa Automotriz Cia. Ltda

- b. Actividad Económica: Venta de vehículos livianos y pesados; comercialización de llantas.
- c. Misión: Empresa Automotriz Cía. Ltda. es una corporación automotriz rentable en constante crecimiento que trabaja con pasión para exceder las expectativas de sus clientes; estructurada para enfrentar retos con tenacidad, flexibilidad e innovación.
- d. Visión: Empresa Automotriz Cía. Ltda. será la corporación automotriz líder en el Ecuador con presencia en otros países gracias al reconocimiento del mercado y la pasión de sus clientes por nuestras marcas, logrados a través de su aprendizaje organizacional, su responsabilidad con el medio ambiente y su red de puntos de contacto; valorado por su personal como el mejor lugar para trabajar y la sociedad por su contribución para que el Ecuador sea un mejor lugar para vivir.

2) Administración y organización

- a. Estructura organizacional

GRAFICO N. 4

Fuente: Informe de calificación – Pacific Credit Rating

Elaboración: David Pacheco B.

- b. Antecedentes de la entidad: Se constituyó el 23 de marzo de 1963, con la venta de una sola marca, en la ciudad de Quito. En 1967 inició sus operaciones en Guayaquil. En 1975 abre sucursales en Manta y Ambato. Desde el 2000 se ha venido consolidando con sus 2 marcas. En el 2010 vendieron su vehículo 10.000. Desde el 2013 refuerza sus ventas con una marca de camiones y llantas. A razón de la reducción de cupos, la compañía tuvo que hacer una reestructuración de su estrategia para el 2013, siendo lo más relevante la disminución de nómina de 384 a 345 empleados, principalmente afectadas las áreas de venta y postventa.

- c. Accionistas y administradores

CUADRO N. 35

ACCIONISTA	CAPITAL	%
HOLDING EXTRANJERO	4.050.703,00	18,8%
PERSONA NATURAL 1	3.764.501,00	17,4%
PERSONA JURIDICA 1	3.516.562,00	16,3%
PERSONA JURIDICA 1	3.108.224,00	14,4%
PERSONA NATURAL 2	1.667.222,00	7,7%
PERSONA NATURAL 3	1.584.334,00	7,3%
PERSONA NATURAL 4	814.358,00	3,8%
OTROS	3.092.650,00	14,3%
TOTAL	21.598.554,00	100,0%

Fuente: Informe de calificación - Pacific Credit Rating

Elaboración: David Pacheco B.

En relación a la administración, la compañía cuenta con una plana Gerencial de alto nivel profesional, colaboradores que tienen gran experiencia en el sector y amplia trayectoria dentro de la empresa, lo que beneficia a la misma en el desarrollo de sus operaciones. Los sistemas de administración y planificación, de la compañía son adecuados, con lo cual se da cumplimiento a la norma estipulada en el Título II, Subtítulo IV , Capítulo III, Sección IV, del artículo 18, numeral 1.5, de la Codificación de Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

d. Inversiones en otras empresas

CUADRO N. 36

COMPAÑÍA	ACTIVIDAD	INVERSIÓN	PART. ACC.	RELACIÓN
Compañía de Talleres	Reparación de vehículos	\$624.329,00	99,997%	Subsidiaria
Concesionaria vehículos livianos	Venta de vehículos y accesorios	\$313.123,00	52,187%	Subsidiaria
Concesionaria vehículos pesados	Venta de vehículos y accesorios	\$240.000,00	35,000%	Asociada
Otras menores		\$21.669,00		Asociada
TOTAL		\$1.199.121,00		

Fuente: Informe de calificación - Pacific Credit Rating

Elaboración: David Pacheco B.

3) Condiciones propuestas de la línea de crédito

- a. Monto del crédito solicitado: USD \$6.000.000
- b. Destino del crédito: Pago proveedores del exterior
- c. Forma de pago: Pago al vencimiento
- d. Flujo de pago: Flujo del negocio
- e. Plazo de las operaciones: 180 días
- f. Riesgos y garantías: la compañía solamente mantiene operaciones directas por un valor de USD \$200.000, con 2 garantías prendarias por un total de USD \$170.000. Para la presente línea de crédito, la compañía plantea otorgar prenda de vehículos por \$3.000.000 y la garantía personal del gerente general.

4) Información Financiera

- a. Estados Financieros: Estados financieros auditados anuales del año 2008 al 2010 bajo NEC, Estados Financieros auditados anuales del

2011 al 2012 bajo NIIF y Estados Financieros no auditados al 31 de julio 2013.

- b. Anexo de las líneas de negocio y participación: La compañía mantiene dividido sus operaciones comerciales en 9 segmentos de negocio

CUADRO N. 37

Segmento	Ingresos (miles de USD)			
	2012	%	2011	%
Vehículos Marca 1	118.568	63,1%	165.219	64,7%
Vehículos Marca 2	43.246	23,0%	67.158	26,3%
Vehículos Pesados	185	0,1%	-	0,0%
Repuestos Marca 1	17.517	9,3%	14.716	5,8%
Repuestos Marca 2	4.842	2,6%	4.679	1,8%
Repuestos Pesados	2	0,0%	1	0,0%
Llantas	1.849	1,0%	2.130	0,8%
Lubricantes	1.083	0,6%	862	0,3%
Otros	660	0,4%	573	0,2%
TOTAL	187.953	100,0%	255.336	100,0%

Fuente: Prospecto de Emisión de Obligaciones

Elaboración: David Pacheco B.

- c. Anexo egresos

CUADRO N. 38

EGRESOS	TIPO	2012	2011
Costo de Venta Vehículo Marca 1	Variable	102.951	145.937
Costo de Venta Vehículo Marca 2	Variable	34.942	57.584
Costo de Venta Vehículo Pesado	Variable	218	-
Costo de Venta Repuestos Marca 1	Variable	8.258	6.342
Costo de Venta Repuestos Marca 2	Variable	2.683	2.614
Costo de Venta Repuestos Pesados	Variable	2	1
Costo de Venta Llantas	Variable	1.551	1.761
Costo de Venta Lubricantes	Variable	831	635
Gasto empleados	Fijo	9.748	10.597
Gasto Fijo de Logística	Fijo	770	770
Gasto Variable de Logística	Variable	1.988	2.854
Gasto Fijo de Publicidad	Fijo	200	200
Gasto Variable de Publicidad	Variable	1.888	3.141
Comisiones	Variable	2.093	1.488
Servicios Generales	Fijo	1.502	1.383
Gasto de arriendo	Fijo	1.286	1.310
Honorarios profesionales	Fijo	1.038	1.229
Depreciación y amortización	Fijo	895	829
Gastos de mantenimiento	Fijo	557	718
Servicios de terceros	Fijo	542	507
Otros costos y gastos	Fijo	507	663
Gastos de viaje	Variable	289	395
Gastos no deducibles	Fijo	346	372
Materiales y suministros	Fijo	141	326
Seguros	Variable	195	283
Gastos vehículos exonerados	Variable	563	271
Impuestos y contribuciones	Variable	236	208
Provisión cuentas incobrables	Variable	-169	55
TOTAL		176.049	242.473

Fuente: Prospecto de Emisión de Obligaciones

Elaboración: David Pacheco B.

CUADRO N. 39

Segmento	Utilidad Bruta (miles de USD)			
	2012	% de Vtas.	2011	% de Vtas.
Vehículos Marca 1	15.617	13,2%	19.282	11,7%
Vehículos Marca 2	8.304	19,2%	9.574	14,3%
Vehículos Pesados	-33	-17,6%	-	0,0%
Repuestos Marca 1	9.260	52,9%	8.373	56,9%
Repuestos Marca 2	2.159	44,6%	2.065	44,1%
Repuestos Pesados	0	23,1%	0	20,3%
Llantas	298	16,1%	369	17,3%
Lubricantes	253	23,3%	227	26,3%
Otros	660	100,0%	573	100,0%
TOTAL	36.518	19,4%	40.462	15,8%

Fuente: Prospecto de Emisión de Obligaciones

Elaboración: David Pacheco B.

- d. Anexo clientes y participación: mantiene gran diversificación de clientes, siendo importante mencionar, que en su mayoría corresponden a distribuidores de las 2 marcas vehículos livianos. En este sentido, diciembre 2012 el 14,20% de participación tiene con la concesionaria de vehículos livianos y subsidiaria, el 13,25%, lo que refleja que no existe concentración de clientes corporativos o a su vez de distribuidores.
- e. Anexo inventarios

CUADRO N. 40

INVENTARIO	en miles de USD	
	2012	2011
Vehículos	2.759	3.378
Repuestos	6.684	5.067
Llantas	893	878
Accesorios y lubricantes	550	410
Vehículos en tránsito	17.910	26.791
Intermediación	-	28
Provisión para obsolescencia	-27	-272
TOTAL	28.769	36.280

Fuente: Prospecto de Emisión de Obligaciones

Elaboración: David Pacheco B.

- f. Anexo deuda financiera

CUADRO N. 41

PRÉSTAMOS	en miles de USD		GARANTÍAS
	2012	2011	
Institución financiera ECU 1	5.110	2.745	Hipoteca y prendas
Institución financiera EXT 1	6.266	5.916	Autoliquidable
Institución financiera ECU 2	2.737	3.556	Hipoteca y prendas
Institución financiera ECU 3	-	421	Prenda de vehículos
Institución financiera ECU 4	-	674	Prenda de vehículos
Institución financiera ECU 5	-	5.279	Prenda de vehículos
Arriendo Financiero	587	616	Ninguna
Otros	43	81	Ninguna
TOTAL	14.744	19.288	

Fuente: Prospecto de Emisión de Obligaciones

Elaboración: David Pacheco B.

- g. Anexo proveedores y cuentas por pagar a accionistas y empresas relacionadas

CUADRO N. 42

CUENTAS POR PAGAR	en miles de USD		OBSERVACIONES
	2012	2011	
Proveedores locales	1.540	3.277	Corresponde a compra de lubricantes
Proveedores del exterior	1.177	12.154	Corresponden esencialmente la importación de vehículos y respuestos
Compañía relacionada	-	2	Servicio de talleres
Dividendos por pagar	4	4	
TOTAL	2.720	15.437	

Fuente: Prospecto de Emisión de Obligaciones

Elaboración: David Pacheco B.

- h. Flujos de caja proyectados: Servirán para evaluar la razonabilidad de la información en comparación a las proyecciones realizadas por el analista de crédito.

5) Información adicional

- a. Planes de inversión: A razón de la reducción de cupos, la compañía no ha visto la necesidad de realizar inversiones adicionales en locales, excepto en mantenimiento, mejoras menores y reemplazo de mobiliario de algunas oficinas. Tampoco tiene previsto la venta de sus activos fijos.
- b. Planes de financiamiento: La compañía no ha previsto aportes de capital ni pago de dividendos. Sin embargo, ha planeado la restructuración de su deuda a través de la utilización de fuentes de financiamiento menos costosas.
- c. Planes de financiamiento: La compañía no ha previsto aportes de capital ni pago de dividendos. Sin embargo, ha planeado la restructuración de su deuda a través de la utilización de fuentes de financiamiento menos costosas.
- d. Políticas de contabilidad: La compañía mantiene una política de cuentas por cobrar permite a los distribuidores cancelar los pagos por ventas de vehículos que realicen a 15 días sin costos financiero y pasado este plazo, el pago se realiza hasta 30 días contados a partir de la fecha de facturación a la tasa de interés del mercado. Las cuentas por pagar al exterior se financian hasta 30 días, y con proveedores locales hasta 90 días. En el inventario, existen 3 tipos de bienes, los vehículos se importan 4 veces al año, el stock de repuestos se adquiere mensualmente USD \$500.000 y se mantiene

un inventario de repuestos de aproximadamente \$5.000.000 y las llantas se importan 3 veces al año, con compras aproximadas de USD \$300.000 y se mantiene un stock mínimo de \$800.000.

- e. Estrategias y políticas a seguir para futuros años: Restructuración de su deuda a través de la utilización de fuentes de financiamiento menos costosas. Ampliar su participación en sus nuevas líneas de negocio (llantas y vehículos pesados). Se espera mantener la estructura de personal,
- f. Permiso para acceso a la central de crédito: Solamente la persona que solicitó el crédito, es decir el titular de las obligaciones, tiene acceso a consultar y revisar las instituciones reguladas por la Superintendencia de Bancos y aquellas que tienen actividad comercial a crédito, estas últimas siempre y cuando dispongan de la autorización del titular/codeudor/garante. Ninguna persona que no sea el dueño de la obligación, puede pedir información ni actualizada ni sobre su historial crediticio⁵⁷.

6.4.2 Análisis de la línea de crédito

⁵⁷ DIARIO EL COMERCIO, El ABC de la Central de Riesgos en Ecuador, [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/Central_de_Riesgo-Ley_de_Buros-Asamblea-credito_0_785921457.html]

- Factibilidad legal de la línea

Para demostrar la factibilidad legal de la propuesta, según el artículo 72 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, el importe de la línea de crédito no deberá exceder el 10% del patrimonio técnico de la institución ni el 200% del patrimonio del sujeto de crédito.

La línea de crédito por \$6.000.000 incluirá las operaciones actuales; con lo que la exposición máxima de crédito que se llegaría con el cliente sería por el mismo importe.

El patrimonio técnico de la institución financiera suma un monto de USD \$321 millones de dólares. El 10% del patrimonio técnico equivalen a USD \$32 millones, con lo que el importe de los USD \$ 6 millones de dólares estarían dentro del rango aceptado.

En relación al patrimonio del cliente, este mantiene a diciembre 2012 un importe de \$ 39 millones de dólares; que en proporción con el importe de la línea, representa solamente el 15% del total.

- Condiciones del Entorno

El sector automotriz del Ecuador ha tenido un fuerte desarrollo en la última década, siendo el mejor año el 2010 donde las ventas crecieron en

un 42,5%. Sin embargo, la balanza comercial automotriz representa un alto impacto dentro de la balanza comercial total del país.

La balanza comercial del Ecuador a diciembre 2013 presentó un déficit total de \$1.084 millones de dólares; mientras que la balanza automotriz contribuye con un déficit de \$1.944 millones. Del período 2008 al 2013, la a balanza comercial ha presentado un déficit promedio es USD \$448 millones, causado por un déficit constante durante todos los años, con excepción del 2008. En relación a la industria automotriz, la balanza comercial ha mostrado un saldo desfavorable desde el 2008 al 2013, con un déficit promedio de USD \$1.634 millones de dólares en el mismo periodo. Esta diferencia se explica por las bajas exportaciones del país en relación a las importaciones, ya que el valor agregado del Ecuador a la industria es muy bajo y casi toda la materia prima que se destina para el ensamblaje de los vehículos proviene de partes importadas.

El Gobierno ecuatoriano ha venido administrando una serie de regulaciones a las importaciones de vehículos, e inclusive, se han extendido a otros sectores de la economía. A partir del 2011 las medidas impuestas al sector empezaron a incidir en el comportamiento del mercado donde se presentó una desaceleración de ventas y por contraparte un aumento en los precios de los vehículos, con el objetivo de que las empresas puedan cubrir los costos y gastos operativos.

Las ventas del mercado automotriz del Ecuador dependen de las importaciones y producción de vehículos. En este sentido, las restricciones afectan directamente en la oferta de vehículos en el Ecuador.

En los últimos años se ha evidenciado una tendencia favorable al incremento de la participación del ensamblaje dentro del total de las ventas. Las resoluciones 65 y 66 que afectan al sector automotriz limitan los cupos de importaciones de vehículos y partes, sin embargo las importaciones de vehículos terminados ha sido la más afectada con relación a la industria de ensamblaje.

En el contexto macroeconómico del sector, la demanda de los vehículos mantiene una estrecha relación a la evolución del PIB, gasto de consumo en los hogares ecuatorianos y las compras públicas.

- Factores Cualitativos

- Perfil de la administración

La compañía cuenta con una plana gerencial de alto nivel profesional, colaboradores que tienen gran experiencia en el sector y amplia trayectoria dentro de la empresa, lo que beneficia a la misma en el desarrollo de sus operaciones. Los sistemas de administración y planificación, de la compañía son adecuados, con

lo cual se da cumplimiento a la norma estipulada en el Título II, Subtítulo IV , Capítulo III, Sección IV, del artículo 18, numeral 1.5, de la Codificación de Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

- Sustentabilidad del negocio

La compañía posee un moderado poder de negociación con clientes, ya que actualmente la oferta de vehículos se ha venido restringiendo y da oportunidad a que la compañía pueda imponer sus propias condiciones, sin embargo se descompensa por la menor participación de las marcas dentro del mercado. El poder de negociación con proveedores es baja, pues depende de 2 esencialmente quienes le proveen más del 95% de la mercadería de sus ventas. Las barreras de entrada al sector son altas, ya que actualmente por la regulación vigente se encuentran restringidos los cupos de importación a 38 empresas para CBU y 6 para CKD. En relación a los productos sustitutos, en el Ecuador se ha hecho campañas incentivando por el uso de medios de transportes alternativos como la bicicleta o transporte público, sin embargo todavía existe poca acogida. Finalmente, la competencia del sector es alta, con un total de 247 empresas, según el ranking empresarial de la revista Ekos a diciembre 2012. Sin embargo, las concesionarias están compuestas por 109 empresas, y de ellas 57 administran el 80% de la facturación total.

- Factores Cuantitativos

- Calidad de la información financiera

Se analizaron los Estados financieros auditados anuales de los años 2008 al 2010 bajo NEC, Estados Financieros auditados anuales del 2011 al 2012 bajo NIIF revisados por Deloitte, que se considera un auditor de primer nivel; y, Estados Financieros no auditados al 31 de julio 2013.

La información interina se utiliza para la sensibilización de las proyecciones del 2013.

- Nivel de Rentabilidad histórico

La mayor participación se da por la venta de vehículos livianos, con aproximadamente el 85% de sus ventas. En el período analizado, la compañía sufrió una contracción de su utilidad bruta en el año 2010, siendo del 15,7%, cuando el promedio de los años analizados oscila en el 17,9%, sin embargo, la rentabilidad operativa y neta ha venido mejorando producto de la contracción de sus gastos operativos, especialmente por la reducción de personal y locales. Sin embargo no afectaron sus ventas. El rendimiento del patrimonio cada vez se disminuye producto de la

expansión más acelerada del mismo en comparación a sus ventas. Por otra parte, el rendimiento sobre activos muestra una mejor rentabilidad ya que el rendimiento del estado de resultados mantiene una mejor proporción a sus activos.

- Eficiencia Operativa histórico

La compañía ha mostrado durante el período analizado (2008-2012) un constante incremento de los ingresos, con una tasa de crecimiento promedio anual de 20,9%, debido principalmente al posicionamiento de la compañía en el mercado ecuatoriano y a la diversidad de líneas de negocio que ofrece. Sin embargo a partir del 2011 sus ventas se contraen producto de la limitación de importaciones, sin embargo se destaca que la compañía ha podido seguir generando una mejor rentabilidad aún la disminución de sus ventas, esto producto de la mejora en los márgenes brutos, en especial por la mayor participación en la línea de repuestos y disminución de gasto de personal.

- Liquidez histórica

La compañía reporta un ciclo de negocio desfavorable, que a diciembre 2012 es de -75 días. Esto corresponde al bajo apoyo de proveedores. A su vez, es compensado por un mayor apoyo financiero, en especial, por la emisión de obligaciones y

titularización que apoyan al financiamiento. El capital de trabajo es positivo, lo cual se traduce en la liquidez; las variaciones de estos indicadores son causa del crecimiento del activo corriente, específicamente de los rubros correspondientes a cuentas por cobrar y existencias. Por su parte, la prueba ácida se mantenía hasta el 2011 menor a 1, lo que sugería cierta dependencia a la realización de sus inventarios, sin embargo, para el 2012 la situación cambia.

- Capacidad de Pago histórica

La capacidad de pago de la compañía ha venido mejorando en los últimos años. Es así que la relación Pasivo / Ebitda a diciembre 2012 se ubica en 2,19 años, es decir, que la compañía podría responder todos sus pasivos en aproximadamente 2,19 años de operación, mientras que el promedio histórico se ubicaba en 5,66 años. La mejora en la capacidad de pago que se reportan en los últimos años corresponde por la mejora de los gastos operativos, que a su vez respalda al incremento del Ebitda y rentabilidad desde el 2010. La compañía ha realizado varios cambios en la estructura de la organización, reduciendo paulatinamente los empleados, cesión de locales comerciales y cambios en la política del ciclo del negocio. Esto ha apoyado a una mejora en la generación de flujos y depender en menor medida del financiamiento bancario, pasando

las obligaciones financieras / ebitda del 2008 de 7,72 años al 2012 de 1,54 años. La mejora es notable.

○ Endeudamiento histórico

En lo referente al apalancamiento de la empresa, el ratio de endeudamiento patrimonial (pasivo total/ patrimonio) muestra una tendencia decreciente entre el año 2008 y el 2012, como consecuencia del crecimiento continuo del patrimonio, pasando de un ratio de 3,33 veces en el 2008 a 0,86 en el 2012. Esto quiere decir que la compañía depende en menor medida del financiamiento de terceros.

CUADRO N. 43

INDICADORES FINANCIEROS	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
UTILIDAD BRUTA	18,9%	17,5%	15,7%	16,9%	20,6%	17,9%
UTILIDAD OPERATIVA	3,7%	3,8%	5,5%	6,3%	7,6%	5,4%
UTILIDAD NETA	1,4%	1,1%	2,1%	2,4%	3,6%	2,1%
RETORNO SOBRE CAPITAL (ROE%)	10,0%	7,4%	22,4%	18,6%	17,2%	15,1%
RETORNO SOBRE ACTIVO (ROA%)	2,3%	2,2%	5,7%	6,9%	9,2%	5,3%
AUMENTO / DISMINUCION EN VENTAS (%)	17,8%	0,1%	104,5%	8,3%	-26,2%	20,9%
AUMENTO / DISMINUCION EN UTILIDAD (%)	21,0%	-22,9%	295,9%	23,2%	10,2%	65,5%
AUMENTO / DISMINUCION EN EBITDA (%)	8,2%	4,0%	164,0%	22,5%	-9,8%	37,8%
DIAS DE CUENTAS POR COBRAR	57,37	41,01	36,87	25,93	12,73	34,78
DIAS DE INVENTARIO	119,05	62,36	53,88	60,78	68,39	72,89
DIAS DE CUENTAS POR PAGAR	32,16	26,15	10,62	25,86	6,46	20,25
CICLO DEL NEGOCIO (días)	-144,26	-77,22	-80,13	-60,86	-74,67	-87,43
CAPITAL DE TRABAJO (en miles)	11.214,35	9.197,58	21.457,68	26.748,96	37.132,73	21.150,26
INDICE DE LIQUIDEZ (veces)	1,21	1,23	1,47	1,61	3,09	1,72
PRUEBA ACIDA (veces)	0,62	0,81	0,81	0,78	1,47	0,90
EBITDA (en miles)	5.100,65	5.306,78	14.011,77	17.161,75	15.471,31	11.410,45
PASIVO TOTAL / EBITDA (años)	10,63	7,58	4,64	3,28	2,19	5,66
OBLIG. BANCARIAS TOTAL / EBITDA (años)	7,72	5,31	3,51	1,78	1,54	3,97
APALANCAMIENTO (veces)	0,77	0,70	0,74	0,63	0,46	0,66
ENDEUDAMIENTO (veces)	3,33	2,35	2,92	1,71	0,86	2,23

Elaborado por: David Pacheco

- Análisis de las proyecciones

- Proyecciones del cliente

No se dispone de la información de los flujos proyectado del cliente para comprobar la razonabilidad de sus supuestos.

- Sensibilización de las proyecciones (ver anexo)

El objetivo de las proyecciones financieras es conocer los posibles escenarios de crecimiento para determinar la sustentabilidad de la empresa en el largo plazo.

Por ello, es clave la comprensión del negocio, situación financiera, actividad, entorno y destino de la operación.

Se han desarrollado proyecciones por 5 años de operación para los años 2013 al 2017, tomando como en cuenta la capacidad de la empresa de mantener la capacidad de pago en virtud de la coherencia, rentabilidad, riesgos del sector y negocio para demostrar la necesidad financiera del negocio y los beneficios que obtendrá hacia futuro.

Del modelo de proyecciones financieras, el presupuesto de ventas ha sensibilizado 3 aspectos para el cálculo de las proyecciones, entre ellas los factores internos que afectarán directamente con las ventas, como ha sido la reducción del personal de ventas, limitación en el número de unidades disponibles para la venta, canales de comercialización y crecimiento del mercado objetivo

En base a las estrategias de la empresa, no se pretenden realizar cambios, excepto por la reducción de aproximadamente el 10% del personal de ventas, que afectarán directamente a la capacidad de comercialización.

Sin embargo, el negocio compensa el mantenimiento del ritmo de crecimiento de las ventas en función de la estabilidad y crecimiento económico del Ecuador; en virtud del tipo de productos que comercializa, el deseo de adquirir un vehículo viene dado por la capacidad del consumidor de poder adquirir y poder mantener el gasto que representa. Para el cumplimiento de los presupuestos de ventas, la compañía motiva a la fuerza de ventas con mejora de comisiones y mejora del ambiente laboral.

Aunque en los últimos años ha venido cayendo la venta en unidades, se ha podido compensar con el incremento del precio de venta al público, lo cual mejora los márgenes brutos y operativos del negocio. Esto le permite a la empresa mejorar su punto de equilibrio. El cupo de la compañía, concedido por la resolución 65, le permite la importación de 10.107 unidades de vehículos livianos. Al 2013 se espera la reducción de venta de unidades de vehículos livianos a 9.107 en contraste con el año 2012 que vendió 9.736. Bajo los supuestos de crecimiento, se espera que la compañía pueda llegar a vender 10.010 unidades hasta el 2017. Recientemente ha incursionado en la venta de vehículos pesados, los cuales generaron pérdidas brutas al 2012, sin embargo, se espera un modesto crecimiento y mejora paulatina del margen de rentabilidad. La venta de repuestos es un negocio que ha venido creciendo y del cual no depende de la restricción de cupos. En relación a la venta de llantas y lubricantes, no se esperan mayores cambios, ya que existe una presión del Estado por limitar las importaciones de este tipo de producto.

Los costos y gastos operativos de la empresa mantienen un importante componente variable, lo cual le permite administrar una mayor flexibilidad de sus egresos, y

mantener márgenes de rentabilidad. Aún con la disminución de venta de unidades al 2013, la compañía es capaz de administrar una reducción en los costos y gastos operativos, que a su vez le permite mantener los beneficios.

Aunque al 2012 la compañía redujo la rotación de cuentas por cobrar y proveedores, se espera que vuelva a sus niveles normales en virtud de su política de crédito y financiamiento. En base a la política y comportamiento histórico, se espera que la compañía mantenga una rotación en días de las cuentas por cobrar de 35 días, inventario de 73 días y proveedores de 20 días. Este último rubro mantiene una rápida rotación, pues generalmente la compañía ha venido manteniendo mayor apoyo de instituciones financieras para el pago de proveedores.

No se han estimado planes de inversión para los siguientes años. Debido a la limitación de cupos la compañía no ha visto la necesidad de expandir su número de concesionarias.

Tampoco se tiene previsto el pago de dividendos hacia futuro ni aportes de capital.

En conclusión, de las proyecciones, se ha evidencia que la compañía mantiene una fuerte generación de flujo, capaz de honrar sus obligaciones financieras, para los años siguientes. A partir del 2013 la compañía estaría en capacidad de honrar toda la deuda financiera, por lo cual no depende de financiamiento adicional. Sin embargo, de la sensibilización, también se evidencia que la compañía mantiene un ciclo de negocio de rápida rotación, por el cual es capaz de honrar sus deudas en un plazo menor a los 180 días solicitados por la empresa. Según el ciclo de negocio, la compañía reporta un descalce de 73 días promedio.

La operación de crédito servirá esencialmente para mantener mayor liquidez.

- Experiencia de Pago

Actualmente la compañía mantiene una corta exposición crediticia con la institución financiera, pero sobre la cual no se han reportado vencimientos en los últimos 3 años.

En la central de crédito, mantiene deuda con 3 instituciones bancarias, y tampoco se reporta saldos vencidos.

Por otra parte, del financiamiento a través del mercado bursátil no reporta saldos impagos.

- Contingentes

- Contingencia fiscales: Actualmente, en la consulta de deudas de las obligaciones firmes e impugnadas reportadas por el Servicio de Rentas Internas (SRI) del Ecuador, la compañía mantiene impugnaciones fiscales por un importe de USD \$1.524.013,74, que en comparación al EBITDA del 2012 representa el 9,85%, y del Flujo operativo, el 11,36%. Se considera que el importe de las impugnaciones no genera impactos en la capacidad de pago o sostenibilidad del negocio en el corto o largo plazo.
- Contingencia legal: En la consulta de procesos por el año 2014, la compañía mantiene 30 procesos judiciales en proceso, siendo la mayoría de casos por apelaciones dentro de la Ley de defensa del consumidor. No se posee cuantía, se debe reconocer con la compañía la afectación monetaria de cada importe y la cuantificación global. Sin embargo, en años anteriores ha mantenido casos similares, por los cuales ha salido poco afectado.

- Contingencia financiera: Actualmente la compañía mantiene una corta exposición como codeudor de operaciones con una empresa subsidiaria. En caso de ejecutarse, se consideran de bajo impacto a la operación de la compañía.

6.4.3 Evaluación financiera

El sector automotriz del Ecuador ha tenido un fuerte desarrollo en la última década, siendo el mejor año el 2010 donde las ventas crecieron en un 42,5%. Sin embargo, la balanza comercial automotriz representa un alto impacto dentro de la balanza comercial total del país.

El Gobierno ecuatoriano ha venido administrando una serie de regulaciones a las importaciones de vehículos, e inclusive, se han extendido a otros sectores de la economía. A partir del 2011 las medidas impuestas al sector empezaron a incidir en el comportamiento del mercado donde se presentó una desaceleración de ventas y por contraparte un aumento en los precios de los vehículos, con el objetivo de que las empresas puedan cubrir los costos y gastos operativos.

Las ventas del mercado automotriz del Ecuador dependen de las importaciones y producción de vehículos. En este sentido, las restricciones afectan directamente en la oferta de vehículos en el Ecuador.

En los últimos años se ha evidenciado una tendencia favorable al incremento de la participación del ensamblaje dentro del total de las

ventas. Las resoluciones 65 y 66 que afectan al sector automotriz limitan los cupos de importaciones de vehículos y partes, sin embargo las importaciones de vehículos terminados ha sido la más afectada con relación a la industria de ensamblaje.

En el contexto macroeconómico del sector, la demanda de los vehículos mantiene un estrecha relación a la evolución del PIB, gasto de consumo en los hogares ecuatorianos y las compras públicas.

En relación al desempeño de la compañía, del 2008 al 2011 mantuvo un importante crecimiento en sus ventas, sin embargo, al 2012 presenta una fuerte caída en ventas del 26%, sin embargo lograron mejorar sus márgenes a través de un incremento de precios en sus marcas. Esto tuvo como resultado que logren mantener la rentabilidad de la empresa con menores ventas.

En el mismo periodo también se evidencia una mejora en los márgenes y resultados de la compañía, producto de cambios en la política del ciclo del negocio, reducción de personal, eliminación de locales comerciales que no representaban beneficios para el negocio, resueltos por la administración. De los cambios anteriormente mencionados se evidencia una mejora a la liquidez de compañía y la menor dependencia al endeudamiento financiero.

En el 2012 la empresa hizo un aporte de capital de US\$ 12,6 millones lo cual fortaleció el balance. Además en el 2012 disminuyeron las obligaciones financieras y la cuenta a Proveedores disminuyendo el pasivo de US\$ 56 millones a US\$ 33 millones. Esto tuvo como consecuencia una mejora en los indicadores de endeudamiento en el 2012, reportando un índice de 0.86 (veces) que en comparación al promedio era de 2,23 (veces). La capacidad de pago ha venido mostrando mejoras en los últimos años, que se aprovecha por la eficiencia en sus gastos operativos, especialmente desde el 2010. La relación del Pasivo Total / EBITDA al 2012 es de 2.16 (años) versus el promedio de 5,66 (veces), lo cual demuestra la mejora de la capacidad de pago.

La administración ha venido manejando cambios importantes en el negocio, mismos que han contribuido a la mejora de sus índices financieros. Aunque la compañía mantiene limitaciones en cuanto al poder de negociación con proveedores acompañados con una fuerte competencia, ha logrado posicionarse en el mercado y se favorece con el cupo de importaciones, que relación al cupo general que se reporta en la resolución 65, concentra aproximadamente el 21% del total de las importaciones.

En relación a las perspectivas de la empresa, se espera un lento crecimiento en la venta de unidades de vehículos livianos, sin embargo se compensan las ventas por el crecimiento del precio de venta al público. Los cambios en el negocio y las políticas le permitirán administrar una

menor dependencia del financiamiento bancario. No se estiman planes de inversión adicional por parte de la compañía, ya que dada la limitación de cupos, no ha realizado necesidades adicionales. La mejora en la administración de los gastos operativos le ha permitido mantener una mayor flexibilidad financiera, capaz de adaptarse mejor a los cambios de las políticas gubernamentales al sector. En conclusión, de las proyecciones, se ha evidencia que la compañía mantiene una fuerte generación de flujo, capaz de honrar sus obligaciones financieras, para los años siguientes. A partir del 2013 la compañía estaría en capacidad de honrar toda la deuda financiera, por lo cual no depende de financiamiento adicional. Sin embargo, de la sensibilización, también se evidencia que la compañía mantiene un ciclo de negocio de rápida rotación, por el cual es capaz de honrar sus deudas en un plazo menor a los 180 días solicitados por la empresa. El plazo propuesto serviría en esencia al mantenimiento de la liquidez.

En relación al carácter de pago, la compañía reporta un fiel cumplimiento de sus obligaciones con la institución, sistema financiero y mercado de valores.

Sobre las contingencias fiscales, legales y financieras, la compañía reporta un bajo nivel de afectación que no comprometen con la operación y sostenibilidad del negocio, ni el corto ni para el largo plazo.

A. Conclusiones del análisis financiero

Actualmente el sector automotriz ha sido limitado en la oferta, a través de las resoluciones 65 y 66 que se encuentran vigentes hasta finales del 2014. Comparando el sector importador contra el manufacturero, se evidencia que el último ha sido mayor favorecido, razón por la cual ha podido mejorar la participación en la ventas. Se espera que se mantenga la tendencia favorable para el ensamblaje de vehículos, por lo cual se esperaría que la venta de vehículos importados terminados se siga restringiendo.

Los cambios en la estructura y política de la compañía le han favorecido para la generación de mejores resultados y adaptarse a los cambios regulatorios.

Se espera que la compañía mantenga perspectivas favorables hacia futuro, pero dependerán de la capacidad de oferta y desempeño de la economía.

La presente línea de crédito servirá para pago de proveedores del exterior, para la importación de vehículos. Sin embargo, la compañía ha demostrado que administra una rápida rotación de las cuentas del ciclo del negocio en plazos menores a la propuesta.

B. Recomendaciones de la línea de crédito

Se recomienda la línea de crédito por el importe propuesto, dada la capacidad de pago, sin embargo se podría sugerir un plazo menor dado que el ciclo del negocio presenta una rotación de sus inventarios de 72 días en promedio.

Por otra parte, se recomienda trabajar de preferencia en el corto plazo, debido a que la vigencia de las últimas regulaciones del sector, serán hasta el 2014. Posteriormente podrían presentarse nuevos cambios en las regulaciones al sector, por parte del Estado ecuatoriano.

7 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIÓN

Sobre el desarrollo de la metodología para el análisis de otorgamiento de línea de crédito, enfocada a empresas corporativas ecuatorianas del sector automotriz, aplicable a bancos se van a generar las conclusiones y recomendaciones más relevantes en relación a los objetivos propuestos al inicio del estudio.

7.1 CONCLUSIONES

- En el Ecuador, el sector automotriz tiene una importante incidencia en la economía del país debido a la influencia en varios entornos tales como: la producción nacional, exportaciones, importaciones, ingresos que genera todas las actividades económicas, impuestos que genera para el Estado y crédito bancario. El desarrollo del sector está ligado al bienestar de la economía y la capacidad de compra de los consumidores finales.
- A partir del 2011, el desarrollo del sector automotriz se ha visto limitado por la imposición de nuevas regulaciones que restringen la importación de vehículos y partes, lo cual ha generado en toda la industria una reducción de su oferta y por contraparte un aumento en los precios promedio de los vehículos como medida compensatoria de las empresas para cubrir sus costos y gastos operativos, a lo cual el mercado ha reaccionado

favorablemente para el sector, y el comportamiento de consumo de las personas no se limitó por el incremento de precios.

- El acceso al financiamiento del crédito de consumo para los consumidores finales no mantiene un fuerte efecto en el comportamiento del mercado, sin embargo, a nivel comercial apoya con liquidez a las empresas para la adquisición de los vehículos, financiamiento de cartera, pago proveedores, etc.
- El análisis del riesgo crediticio es parte fundamental para el buen desempeño de las instituciones financieras, en este sentido, la idea de desarrollar y establecer metodologías que permitan una buena evaluación del riesgo de crédito se convierte en una necesidad indiscutible.
- El desarrollo de la metodología de análisis de crédito les otorga a las instituciones financieras un mecanismo para poder evaluar de una manera homogénea y global del crédito, con el objetivo de minimizar el riesgo del banco y maximizar los beneficios.
- La evaluación del crédito comercial corporativo está gobernado por principios básicos impuestos por el organismo de control, la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, cuyo propósito es justificar las condiciones del crédito, mismas que forman parte de la metodología para el análisis de crédito.

- En contraste con la evaluación individual de las operaciones de crédito, la línea de crédito otorga a la institución financiera la oportunidad de crear vínculos comerciales con los clientes y facilita a la empresa la comercialización de los productos y servicios. Por otra parte, a largo plazo permite al banco otorgar una menor respuesta sobre las solicitudes de crédito y por ende mayor eficiencia operativa, sin embargo, tiene como riesgo un menor control sobre el seguimiento del cliente ante cambios en la estructura económica del sector o la compañía, por lo cual es muy importante una revisión más exhaustiva del cliente, que se plasma en el desarrollo de las proyecciones.
- La línea de crédito puede ser aplicada para distintos objetivos, tales como: financiamiento de capital de trabajo, cartas de crédito, sobregiros, inversión en activos fijos, etc.; sin embargo, el trabajo del analista será evaluar la razonabilidad del importe de la línea, el destino, justificación del crédito, fuente y forma de pago; por lo que se considera que el análisis de los créditos comerciales corporativos deben ser estudiados caso por caso.
- La metodología del análisis para la línea de crédito otorga al analista de crédito una herramienta para la toma de decisión en función de los resultados obtenidos y pronosticar las necesidades reales del cliente.
- Los bancos que posean una cultura de riesgo crearán una ventaja competitiva, ya que asumen riesgos más conscientemente, se anticiparán a los cambios adversos.

7.2 RECOMENDACIONES

- Se recomienda la implementación del esquema metodológico para la evaluación de líneas de crédito, ya que permite evaluar de manera ordenada el riesgo crediticio. Dentro del análisis se estudian diversos factores como la situación del sector económico, salud financiera, razonabilidad de la propuesta, factibilidad técnica de la línea de crédito, riesgos exógenos, etc., y cumplen ampliamente las 5 C's de crédito.
- La implementación de líneas de crédito, por parte de la administración del banco, permitirá optimizar recursos y tiempos de respuestas. Así como otorgar asesoría financiera a los clientes que desean trabajar con este mecanismo a través del estudio del caso.
- Los bancos deberían centrar su atención en evaluar de manera más profunda las solicitudes de crédito, utilizando las herramientas más adecuadas y no aceptando el crédito tal como se presente.
- Para mantener un control, se recomienda que la vigencia de las líneas sean a corto plazo; en consideración al sector automotriz, la vigencia de las resoluciones serán hasta el 2014, razón por la cual es imperativo poder realizar una actualización de la evaluación del sector y cliente cuando se confirmen las nuevas condiciones resueltas por el Gobierno.

BIBLIOGRAFÍA

LIBROS:

1. DE LARA HARO A. (2008), *Medición y Control de Riesgos Financieros*, México: Ed. Limusa, 3ra edición.
2. HUERTA J. (2009), *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, España: Ed. Unión Editorial. 4ta edición.
3. PEÑA H., (2003). *Prácticas presupuestarias para ejecutivos*. Ecuador: Ecuador. 1ra. Edición.
4. RAMIREZ E. (2004), *Proyectos de Inversión Competitivos*, Colombia: Universidad Nacional de Colombia.
5. VAN HORNE J. (1997), *Administración financiera*, México: Ed. Prentice Hall Hispanoamericana S.A.
6. VARGAS A. (1995), *Estadística descriptiva e inferencial*, España: Servicio de Publicaciones de la Universidad de Castilla – La Mancha.

REVISTAS:

1. GARCIA M. (1984), “Modelos de simulación financiera. Una herramienta para la gestión”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. 13, p. 101-116.
2. SPURRIER W. (2014), “Nuevo Intervencionismo Estatal”. *Revista Análisis Semanal*, Año XLIV # 05 p. 65.

PÁGINAS DE INTERNET:

1. AGENCIA PÚBLICA NACIONAL DE NOTICIAS DEL ECUADOR Y SURAMÉRICA (2013), *En 2015 se focalizará subsidio de gasolina en Ecuador*. Recuperado el 21 de abril del 2014 de [<http://www.andes.info.ec/es/economia/2015-focalizara-subsidio-gasolina-ecuador.html-0>]
2. BANCA FÁCIL (n.d.), *¿Qué es la línea de crédito?*, Recuperado el 14 de abril del 2014 de [<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=3000000000000021&idCategoria=6>]
3. BANCA FÁCIL (n.d.), *¿Qué es el crédito?*, Recuperado el 23 de febrero del 2014 de [<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=3000000000000027&idCategoria=5>]
4. BANCA FÁCIL (n.d.), *Crédito de Consumo*, Recuperado el 23 de febrero del 2014 de

- [<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=3000000000000029&idCategoria=5>]
5. BANCO BHD (n.d.), *Líneas de crédito en pesos*, Recuperado el 11 de enero del 2014 de [http://www.bhd.com.do/app/do/empresas_producto_det.aspx?id=143]
 6. BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (2014), *Evolución Del Crédito Y Tasas De Interés Efectivas Referenciales*, Recuperado el 11 de abril del 2014 de [<http://www.bce.fin.ec/index.php/tablaprueba>]
 7. BANCO MUNDIAL (n.d.), *Gasto de consumo final de hogares*, Recuperado el 6 de marzo del 2014 de [<http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.CON.PETC.ZS>]
 8. BANCO MUNDIAL (n.d.), *PIB per cápita*, Recuperado el 22 de abril del 2014 de [<http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.CD>]
 9. BRICEÑO A. (n.d.), *Formas y fuentes de financiamiento a corto y largo plazo*, Recuperado el 11 de enero del 2014 de [<http://www.monografias.com/trabajos15/financiamiento/financiamiento.shtml>]
 10. CAMARA DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ ECUATORIANA (n.d.), *Historia de la Industria Automotriz Ecuatoriana*, Recuperado el 6 de abril del 2014 de [<http://www.cinae.org.ec/index.php/la-industria/66-historia-de-la-industria-ecuatoriana>]
 11. CARRERA J. (2013), *Crecimiento y productividad, el país por construir*, Recuperado el 21 de febrero del 2014 de [<http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/crecimiento-y-productividad-el-pais-por-construir-585299.html>]
 12. COMITÉ DE COMERCIO EXTERIOR (2012), *Resolución 65*, Recuperado el 06 de Marzo de 2014 de [<http://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/09/RESOLUCION-65.pdf>]
 13. COMITÉ DE COMERCIO EXTERIOR (2012), *Resolución 66*, Recuperado el 06 de Marzo de 2014 de [http://www.aduana.gob.ec/archivos/resoluciones/RESOLUCION_66_VEHICULOS.doc]
 14. DIARIO EL COMERCIO (2012), *El ABC de la Central de Riesgos en Ecuador*, Recuperado el 2 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/Central_de_Riesgo-Ley_de_Buros-Asamblea-credito_0_785921457.html]
 15. DIARIO EL COMERCIO (2012), *La Ley de Hipotecas abre la opción para devolver casas y vehículos*, Recuperado el 5 de enero del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/Ley-Hipotecas-opcion-devolver-vehiculos_0_722927907.html]
 16. DIARIO EL COMERCIO (2013), *Las exportaciones de Ecuador a Venezuela cayeron 52% este año*, Recuperado el 4 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/Exportaciones-Venezuela-Ecuador-BCE-sector_privado_0_1030097042.html]
 17. DIARIO EL COMERCIO (2013), *Rafael Correa fijó el salario básico en USD 340*, Recuperado el 20 de abril del 2014 de [http://www.elcomercio.com/negocios/salario_basico-empleador-Ecuador-Rafael_Correa-2014_0_1055894555.html]
 18. DIARIO EL COMERCIO (2014), *Compras públicas: el 88% es importado*, Recuperado el 21 de abril del 2014 de

- [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/Compraspublicas-importado-Ecuador-industria-matriz_productiva_0_1091290932.html]
19. DIARIO EL COMERCIO (2014), *El ingreso de los ecuatorianos es más alto que el costo de la canasta básica*, Recuperado el 8 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com/negocios/inflacion-INEC-canasta_basica-salario-ingresos-Ecuador_0_1079892133.html]
 20. DIARIO EL COMERCIO (2014), *La seguridad del auto tiene su precio*, Recuperado el 20 de marzo del 2014 de [http://www.elcomercio.com.ec/negocios/vehiculos-autos-seguridad-Inen-Aeade-Ecuador-regulacion_0_1072692804.html]
 21. DIARIO EL PAÍS (n.d.), *El Sucre: la "moneda" que sumará Uruguay para exportar a Venezuela*, Recuperado el 21 de marzo del 2014 de [<http://www.elpais.com.uy/informacion/sucre-moneda-sumara-uruguay-exportar.html>]
 22. DIARIO EL TELÉGRAFO (2012), *El primer lote del año de vehículos ensamblados en el Ecuador llega a Venezuela*, Recuperado el 13 de abril del 2014 de [<http://www.telegrafo.com.ec/economia/item/el-primer-lote-del-ano-de-vehiculos-ensamblados-en-ecuador-llega-a-venezuela.html>]
 23. DIARIO EL TELÉGRAFO (2013), *Código derogará ley de régimen monetario*, Recuperado el 30 de marzo del 2014 de [<http://www.telegrafo.com.ec/economia/item/codigo-derogara-ley-de-regimen-monetario.html>]
 24. DIARIO EL TELÉGRAFO (2014), *Compras públicas incentivan economía popular*, Recuperado el 19 de enero del 2014 de [<http://www.telegrafo.com.ec/opinion/columnistas/item/compras-publicas-incentivan-economia-popular-y-solidaria.html>]
 25. DIARIO EL UNIVERSO (2010), *Ecuador pone vigencia a reforma ley hidrocarburos*, Recuperado el 5 de marzo del 2014 de [<http://www.eluniverso.com/2010/07/26/1/1356/ecuador-pone-vigencia-reforma-ley-hidrocarburos.html>]
 26. DIARIO EL UNIVERSO (2010), *El arancel de autos hasta 2.000 cc sube el 5%*, Recuperado el 25 de abril del 2014 de [<http://www.eluniverso.com/2010/12/18/1/1356/arancel-autos-hasta-2000-cc-sube-5.html>]
 27. DIARIO EL UNIVERSO (2013), *Para exportar a Venezuela ahora 131 empresas deben registrarse*, Recuperado el 18 de febrero del 2014 de [<http://www.eluniverso.com/noticias/2013/07/08/nota/1133721/exportar-venezuela-ahora-131-empresas-deben-registrarse>]
 28. FMMUNDO (2014), *Colombia reforzará la tramitología para las exportaciones ecuatorianas*, Recuperado el 6 de febrero del 2014 de [<http://www.fmmundo.com/web/el-comercio-colombia-reforzara-la-tramitologia-para-las-exportaciones-ecuatorianas/>]
 29. Gasto Público (s.f.), *En glosario de términos económicos de economia48.com*, Recuperado el 27 de abril del 2014 de [<http://www.economia48.com/spa/d/gasto-publico/gasto-publico.htm>]
 30. Inflación (s.f.), *En glosario de términos económicos de e-economic.es*, Recuperado el 18 de marzo del 2014 de [<http://www.e-economic.es/programa/glosario/definicion-inflacion>]
 31. INSTITUTO NACIONAL DE CONTRATACIÓN PÚBLICA (2013), *El Rol de las Compras Públicas en el Cambio de la Matriz Productiva del*

- Ecuador, Recuperado el 5 de marzo del 2014 de [http://www.scpm.gob.ec/wp-content/uploads/2013/07/Salomón-Tenorio.pdf]
32. JERVES P. (2011), *Manual de Exportaciones e Importaciones*. Recuperado el 25 de Febrero del 2014, [http://es.scribd.com/doc/57720560/Manual-de-Exportaciones-e-Importaciones]
 33. Línea de crédito (s.f.), *En glosario de términos económicos de elmundo.com.ve*, Recuperado el 25 de abril del 2014 de [http://www.elmundo.com.ve/diccionario/linea-de-credito.aspx]
 34. MENDEZ M. (2008)., *Calificadoras de Riesgo en el Ecuador*, Recuperado el 15 de abril del 2014 de [http://www.marielamendezprado.com/2008/08/calificadoras-de-riesgo-en-ecuador.html]
 35. NAVEDA V (2013), *ENIGHUR: Análisis del comportamiento de los gastos en los hogares*, Recuperado el 20 de febrero del 2014 de [http://poderes.com.ec/2013/enighur-analisis-del-comportamiento-de-los-gastos-en-los-hogares/]
 36. NORMA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD N.7 (n.d.), *Estado de Flujos de Efectivo*, Recuperado el 30 de marzo del 2014 de [http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/NIC07.pdf]
 37. PIRRAGLIA W. (n.d.), *Why a Business Line of Credit is Important for Every Business?*, Recuperado el 22 de febrero del 2014 de [http://www.ehow.com/about_6080446_business-line-credit-important-business_.html#ixzz2rJG1t2vu]
 38. Producto Interno Bruto. (s.f.), *En glosario de términos económicos de economia.com.mx*, Recuperado el 15 de febrero del 2014 de [http://www.economia.com.mx/producto_interno_bruto.htm]
 39. S.A (n.d.), *Aprende a realizar una proyección de ventas*, Recuperado el 17 de marzo del 2014 de [http://www.pymempresario.com/2013/01/aprende-a-realizar-una-proyeccion-de-ventas/]
 40. S.A. (n.d.), *Como calcular e interpretar el Ebitda de una compañía*, Recuperado el 19 de abril del 2014 de [http://www.formacionfinanciera.com/como-calcular-e-interpretar-el-ebitda-de-una-compania/]
 41. S.A. (n.d.), *Proyecciones financieras. Estados Proforma*, Recuperado el 26 de febrero del 2014 de [http://www.aulafacil.com/proyectos/curso/Lecc-14.htm]
 42. SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS (2011), *Resolución 1066*, Recuperado el 22 de enero del 2014 de [http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/2011/SBS/anexo_resol_SBS-2011-1066.pdf]
 43. TRÁMITES EN ECUADOR (n.d.), *Ecuador compras públicas*, Recuperado el 31 de enero del 2014 de [http://www.tramite.ec/ecuador-compras-publicas/]

ANEXOS

ANEXO 1

Balance Consolidado de los Bancos Privados del Ecuador

• Estado de Resultados (en millones de dólares)

COD.	CUENTA	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
	TOTAL INGRESOS	2.132,65	100,0%	1.995,20	100,0%	2.194,24	100,0%	2.698,01	100,0%	2.949,05	100,0%	3.022,21	100,0%
51	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	1.244,49	58,4%	1.210,52	60,7%	1.308,28	59,6%	1.632,74	60,5%	1.945,69	66,0%	2.101,74	69,5%
41	INTERESES CAUSADOS	379,69	17,8%	363,45	18,2%	333,93	15,2%	367,35	13,6%	461,72	15,7%	515,17	17,0%
	MARGEN NETO INTERESES	864,80	40,6%	847,07	42,5%	974,35	44,4%	1.265,38	46,9%	1.483,97	50,3%	1.586,57	52,5%
52	COMISIONES GANADAS	202,19	9,5%	183,84	9,2%	194,32	8,9%	210,54	7,8%	223,45	7,6%	196,96	6,5%
54	INGRESOS POR SERVICIOS	316,16	14,8%	328,36	16,5%	334,91	15,3%	405,59	15,0%	389,20	13,2%	359,56	11,9%
42	COMISIONES CAUSADAS	27,10	1,3%	22,72	1,1%	31,06	1,4%	38,25	1,4%	41,18	1,4%	45,11	1,5%
53	UTILIDADES FINANCIERAS	113,38	5,3%	84,76	4,2%	134,74	6,1%	130,96	4,9%	95,28	3,2%	94,17	3,1%
43	PERDIDAS FINANCIERAS	113,86	5,3%	77,15	3,9%	114,67	5,2%	103,72	3,8%	59,38	2,0%	88,36	2,9%
	MARGEN BRUTO FINANCIERO	1.355,58	63,6%	1.344,16	67,4%	1.492,58	68,0%	1.870,50	69,3%	2.091,35	70,9%	2.103,79	69,6%
44	PROVISIONES	241,61	11,3%	223,26	11,2%	216,22	9,9%	319,12	11,8%	449,49	15,2%	351,13	11,6%
	MARGEN NETO FINANCIERO	1.113,97	52,2%	1.120,89	56,2%	1.276,36	58,2%	1.551,37	57,5%	1.641,86	55,7%	1.752,67	58,0%
45	GASTOS DE OPERACION	915,02	42,9%	952,84	47,8%	1.048,16	47,8%	1.236,40	45,8%	1.417,03	48,1%	1.521,73	50,4%
	MARGEN DE INTERMEDIACION	198,95	9,3%	168,05	8,4%	228,21	10,4%	314,97	11,7%	224,82	7,6%	230,94	7,6%
55	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	80,80	3,8%	78,99	4,0%	111,16	5,1%	154,25	5,7%	147,64	5,0%	115,01	3,8%
46	OTRAS PERDIDAS OPERACIONALES	31,63	1,5%	34,97	1,8%	43,36	2,0%	69,57	2,6%	42,67	1,4%	53,45	1,8%
	MARGEN OPERACIONAL	248,12	11,6%	212,08	10,6%	296,01	13,5%	399,65	14,8%	329,79	11,2%	292,49	9,7%
56	OTROS INGRESOS	175,62	8,2%	108,73	5,4%	110,84	5,1%	163,93	6,1%	147,78	5,0%	154,77	5,1%
47	OTROS GASTOS Y PERDIDAS	27,25	1,3%	26,21	1,3%	43,33	2,0%	39,82	1,5%	52,69	1,8%	48,51	1,6%
	GANANCIA O (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	396,49	18,6%	294,59	14,8%	363,53	16,6%	523,76	19,4%	424,88	14,4%	398,75	13,2%
48	IMPUESTOS Y PARTICIPACION A EMPLEADOS	114,26	5,4%	76,98	3,9%	102,62	4,7%	128,92	4,8%	110,61	3,8%	130,71	4,3%
	GANANCIA O (PERDIDA) DEL EJERCICIO	282,22	13,2%	217,61	10,9%	260,90	11,9%	394,85	14,6%	314,27	10,7%	268,04	8,9%

• **Estado de Situación** (en millones de dólares)

COD.	CUENTA	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
1	ACTIVO	16,414.92	100.0%	17,525.59	100.0%	20,595.28	100.0%	23,865.86	100.0%	27,875.40	100.0%	30,738.41	100.0%
11	FONDOS DISPONIBLES	3,865.43	23.5%	4,400.87	25.1%	4,763.63	23.1%	4,821.56	20.2%	5,983.81	21.5%	6,631.64	21.6%
12	OPERACIONES INTERBANCARIAS	-	0.0%	221.54	1.3%	200.74	1.0%	326.77	1.4%	397.33	1.4%	149.04	0.5%
13	INVERSIONES	1,936.12	11.8%	2,147.91	12.3%	2,625.86	12.7%	3,093.64	13.0%	3,202.76	11.5%	3,915.47	12.7%
14	CARTERA DE CREDITOS	9,109.55	55.5%	8,847.70	50.5%	10,717.68	52.0%	12,869.16	53.9%	14,732.48	52.9%	16,173.46	52.6%
15	DEUDORES POR ACEPTACIONES	77.68	0.5%	38.42	0.2%	33.74	0.2%	24.91	0.1%	42.56	0.2%	31.64	0.1%
16	CUENTAS POR COBRAR	277.23	1.7%	235.02	1.3%	269.48	1.3%	331.29	1.4%	439.70	1.6%	368.86	1.2%
17	BIENES REALIZABLES	47.43	0.3%	48.63	0.3%	52.41	0.3%	59.38	0.2%	57.38	0.2%	63.24	0.2%
18	PROPIEDADES Y EQUIPO	411.46	2.5%	425.62	2.4%	412.39	2.0%	471.90	2.0%	506.18	1.8%	509.05	1.7%
19	OTROS ACTIVOS	690.02	4.2%	1,159.88	6.6%	1,519.34	7.4%	1,867.25	7.8%	2,513.19	9.0%	2,896.00	9.4%
4	GASTOS	1,850.42		1,777.59		1,933.34		2,303.16		2,634.78		2,754.17	
2	PASIVO	14,716.20	89.7%	15,655.92	89.3%	18,511.14	89.9%	21,383.02	89.6%	25,103.62	90.1%	27,829.29	90.5%
21	OBLIGACIONES CON EL PUBLICO	13,171.11	89.5%	14,036.11	89.7%	16,552.68	89.4%	19,033.25	89.0%	22,463.81	89.5%	24,908.81	89.5%
22	OPERACIONES INTERBANCARIAS	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	10.00	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
23	OBLIGACIONES INMEDIATAS	120.41	0.8%	137.17	0.9%	208.09	1.1%	179.74	0.8%	246.48	1.0%	145.28	0.5%
24	ACEPTACIONES EN CIRCULACION	77.68	0.5%	38.42	0.2%	33.74	0.2%	24.91	0.1%	42.56	0.2%	31.64	0.1%
25	CUENTAS POR PAGAR	429.06	2.9%	449.09	2.9%	526.81	2.8%	680.16	3.2%	779.73	3.1%	835.84	3.0%
26	OBLIGACIONES FINANCIERAS	707.12	4.8%	762.16	4.9%	693.89	3.7%	765.93	3.6%	867.66	3.5%	958.39	3.4%
27	VALORES EN CIRCULACION	10.23	0.1%	8.51	0.1%	215.08	1.2%	333.59	1.6%	265.21	1.1%	521.30	1.9%
28	OBLIG. CONVERT. EN ACCIONES Y AP. FUT. CAI	96.61	0.7%	109.06	0.7%	133.62	0.7%	171.69	0.8%	171.61	0.7%	199.58	0.7%
29	OTROS PASIVOS	103.98	0.7%	115.40	0.7%	147.23	0.8%	183.76	0.9%	266.56	1.1%	228.46	0.8%
3	PATRIMONIO	1,698.72	10.3%	1,869.67	10.7%	2,084.14	10.1%	2,482.84	10.4%	2,771.78	9.9%	2,909.11	
31	CAPITAL SOCIAL	1,048.44	61.7%	1,209.05	64.7%	1,426.26	68.4%	1,597.26	64.3%	1,855.08	66.9%	2,032.73	69.9%
32	PRIMA O DSC TO EN COLOCACION DE ACCIONE	2.80	0.2%	2.80	0.1%	1.10	0.1%	1.10	0.0%	1.10	0.0%	1.10	0.0%
33	RESERVAS	233.26	13.7%	315.87	16.9%	286.46	13.7%	334.08	13.5%	393.79	14.2%	435.90	15.0%
34	OTROS APORTES PATRIMONIALES	0.08	0.0%	0.08	0.0%	0.08	0.0%	0.09	0.0%	0.09	0.0%	0.07	0.0%
35	SUPERAVIT POR VALUACIONES	101.80	6.0%	94.73	5.1%	90.77	4.4%	143.45	5.8%	186.34	6.7%	148.41	5.1%
36	RESULTADOS	312.33	18.4%	247.13	13.2%	279.47	13.4%	406.86	16.4%	335.38	12.1%	290.90	10.0%
5	INGRESOS	2,132.65		1,995.20		2,194.24		2,698.01		2,949.05		3,022.21	

ANEXO 2

Códigos de las partidas NANDINA utilizadas

Grupo	Subpartida Nandina	Código
Vehículos	Vehículos automóviles para transporte de diez o más personas, incluido el conductor.	87.02
	Automóviles de turismo y demás vehículos automóviles concebidos principalmente para transporte de personas (excepto los de la partida 87.02), incluidos los del tipo familiar («break» o «station wagon») y los de carreras.	87.03
	Vehículos automóviles para transporte de mercancías.	87.04
	Motocicletas (incluidos los ciclomotores) y velocípedos equipados con motor auxiliar, con sidecar o sin él; sidecares.	87.11
Partes	Chasis de vehículos automóviles de las partidas 87.01 a 87.05, equipados con su motor.	87.06
	Carrocerías de vehículos automóviles de las partidas 87.01 a 87.05, incluidas las cabinas.	87.07
	Partes y accesorios de vehículos automóviles de las partidas 87.01 a 87.05.	87.08
Fuente: Banco Central del Ecuador		
Elaboración: David Pacheco B.		

ANEXO 3

Variables macroeconómicas que afectan al sector automotriz

Año	Unidades	PIB Corriente (millones USD)	Financiam. Automotriz (millones USD)	Inflación Anual (%)	Balanza Comercial (miles USD)	Precio Prom. (USD)	Compras Públicas (millones USD)	Consumo Hogares (millones USD 2007)	Producción (unidades)	Exportaciones Automotrices (millones USD FOB)	Importaciones Automotrices (millones USD CIF)	Ensamblaje local (unidades)
2005	80,410	\$ 41,507	\$ 1,058	3.14%	\$ 550,669	\$ 19,343	\$ 5,300	\$ 30,523	43,393	\$ 167	\$ 1,190	29,528
2006	89,558	\$ 46,802	\$ 1,199	2.87%	\$ 1,462,129	\$ 20,290	\$ 5,600	\$ 31,852	51,763	\$ 341	\$ 1,405	31,496
2007	91,778	\$ 51,008	\$ 899	3.32%	\$ 1,426,075	\$ 21,776	\$ 5,953	\$ 33,201	59,290	\$ 379	\$ 1,500	32,591
2008	112,684	\$ 61,763	\$ 993	8.83%	\$ 1,266,396	\$ 22,895	\$ 6,286	\$ 34,995	71,210	\$ 408	\$ 2,007	46,782
2009	92,764	\$ 62,520	\$ 825	4.31%	\$ (208,392)	\$ 21,532	\$ 6,682	\$ 34,648	55,561	\$ 252	\$ 1,591	43,077
2010	132,172	\$ 67,514	\$ 1,283	3.33%	\$ (1,788,776)	\$ 23,964	\$ 7,053	\$ 37,321	76,252	\$ 352	\$ 2,361	55,683
2011	139,893	\$ 76,770	\$ 1,196	5.41%	\$ (623,453)	\$ 20,845	\$ 9,857	\$ 39,539	75,743	\$ 391	\$ 2,226	62,053
2012	121,446	\$ 84,040	\$ 1,403	4.16%	\$ (248,172)	\$ 26,866	\$ 9,888	\$ 41,235	81,398	\$ 490	\$ 2,269	56,395
2013	113,848	\$ 90,326	\$ 1,540	2.70%	\$ (1,084,000)	\$ 30,052	\$ 11,021	\$ 42,629	66,906	\$ 139	\$ 2,229	55,509

Fuente: Banco Central del Ecuador, Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, Instituto Nacional de Contratación, Cámara de la Industria Automotriz del Ecuador, Notas de Prensa

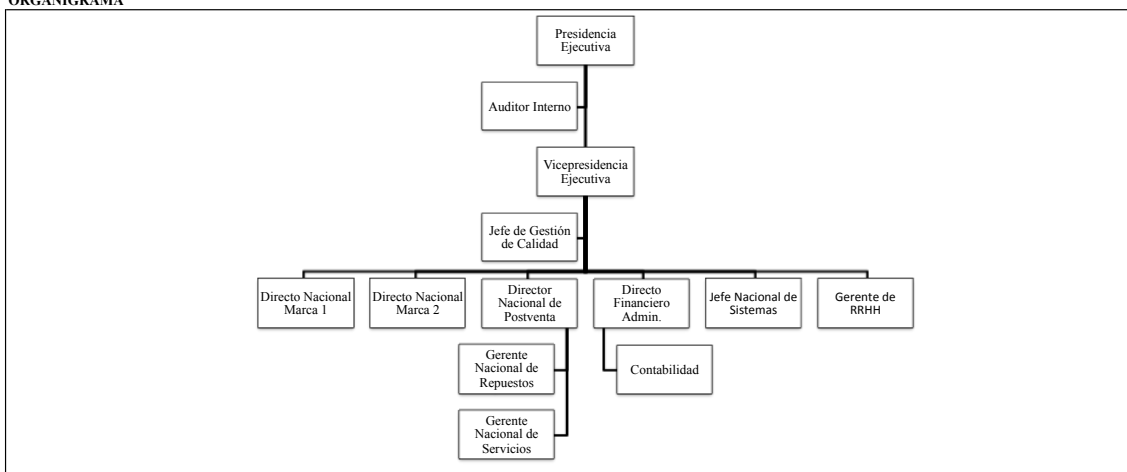
Elaboración: David Pacheco

ANEXO 4

Memorando Financiero de la línea de crédito

REPORTE DE INFORMACIÓN PARA LÍNEA DE CRÉDITO							
MEMORANDO FINANCIERO							
ANALISTA DE CRÉDITO:	DAVID PACHECO B.	FECHA:	01/may/14	NIVEL DE APROBACIÓN:	COMITÉ DE CRÉDITO		
INFORMACION GENERAL							
CLIENTE:	EMPRESA AUTOMOTRIZ CIA. LTDA.			CI/RUC:	XXXXXXXXXXXXXX		
GRUPO ECONÓMICO:	HOLDING EXTRANJERO AUTOMOTRIZ.						
ACTIVIDAD:	Venta de vehículos livianos y pesados, llantas y lubricantes			FECHA	23/mar/63		
OFICIAL DE CRÉDITO:	RAMIRO PEREZ A.			COD. DEL OFICIAL:	BC-199		
PROPUESTA DE LA LÍNEA DE CRÉDITO							
TIPO DE OPERACIÓN	NUEVA			PLAZO:	180 DÍAS		
MONTO:	\$6.000.000,00						
DESTINO DE LA LÍNEA:	Pago proveedores del exterior (capital de trabajo)						
FORMA DE PAGO:	Operaciones con pago al vencimiento						
FLUJO DE PAGO:	Flujo del negocio						
GARANTÍAS PROPUESTAS							
TIPO	COBERTURA	MONTO	OBSERVACIONES				
PRENDA DE VEHÍCULOS	CERRADA	\$3.000.000,00					
GARANTÍA PERSONAL	NO APLICA	\$0,00	GERENTE GENERAL				
TOTAL		\$3.000.000,00					
RIESGOS Y GARANTÍAS VIGENTES							
RIESGOS VIGENTES (SIN PROPUESTA)		MONTO	GARANTÍAS VIGENTES (SIN PROPUESTA)				
OPERACIONES DIRECTAS		\$200.000,00	TIPO		COBERTURA	MONTO	
OPERACIONES CONTINGENTES		\$0,00	PRENDA VEHÍCULOS		CERRADA	\$150.000,00	
SUBTOTAL OPERACIONES CLIENTE		\$200.000,00	PRENDA INDUSTRIAL		CERRADA	\$20.000,00	
OPERACIONES CODEUDA		\$0,00					
OPERACIONES INDIRECTAS / GARANTE		\$450.000,00	TOTAL GARANTÍAS CLIENTE			\$170.000,00	
TOTAL OPERACIONES CLIENTE		\$650.000,00					
RIESGOS RESTO DEL GRUPO		MONTO	GARANTÍAS RESTO DEL GRUPO				
OPERACIONES DIRECTAS		\$100.000,00	TIPO		COBERTURA	MONTO	
OPERACIONES CONTINGENTES		\$0,00	HIPOTECAS		ABIERTA	\$150.000,00	
SUBTOTAL OPERACIONES GRUPO		\$100.000,00					
OPERACIONES CODEUDA		\$0,00	TOTAL GARANTÍAS RESTO DEL GRUPO			\$150.000,00	
OPERACIONES INDIRECTAS / GARANTE		\$0,00					
TOTAL OPERACIONES RESTO DEL GRUPO		\$100.000,00					
ADMINISTRACIÓN Y ORGANIZACIÓN							
FECHA DE ACTUALIZACIÓN:	01/may/14						
ACCIONISTAS	CAPITAL	%	INVERSIONES EN OTRAS EMPRESAS				
HOLDING EXTRANJERO	4.050.703,00	18,8%	COMPañÍA	ACTIVIDAD	INVERSIÓN	PART. ACC.	RELACIÓN
PERSONA NATURAL 1	3.764.501,00	17,4%	Compañía de Talleres	Reparación de vehículos	\$624.329,00	99,997%	Subsidiaria
PERSONA JURIDICA 1	3.516.562,00	16,3%	Concesionaria vehículos livianos	Venta de vehículos y accesorios	\$313.123,00	52,187%	Subsidiaria
PERSONA JURIDICA 1	3.108.224,00	14,4%	Concesionaria vehículos pesados	Venta de vehículos y accesorios	\$240.000,00	35,000%	Asociada
PERSONA NATURAL 2	1.667.222,00	7,7%	Otras menores		\$21.669,00		Asociada
PERSONA NATURAL 3	1.584.334,00	7,3%					
PERSONA NATURAL 4	814.358,00	3,8%					
OTROS	3.092.650,00	14,3%					
ANTECEDENTES DE LA EMPRESA							
Se constituyó el 23 de marzo de 1963, con la venta de una sola marca, en la ciudad de Quito. En 1967 inició sus operaciones en Guayaquil. En 1975 abre sucursales en Manta y Ambato. Desde el 2000 se ha venido consolidando con sus 2 marcas. En el 2010 vendieron su vehículo 10.000. Desde el 2013 refuerza sus ventas con una marca de camiones y llantas.							

ORGANIGRAMA



PLANA GERENCIAL

CARGO	NOMBRE	AÑOS EN LA EMPRESA	EXPERIENCIA	
			AÑOS	ACTIVIDAD
GERENTE GENERAL	PERSONA NATURAL 1	15	27	PRODUCCION Y ADMINISTRACION
GERENTE FINANCIERO	PERSONA NATURAL 2	7	20	FINANZAS
GERENTE COMERCIAL	PERSONA NATURAL 3	25	20	FINANZAS Y ADMINISTRACION

DETALLE DE LA PROPUESTA Y FACTIBILIDAD TÉCNICA

A) LA LÍNEA DE CRÉDITO INCLUIRA LAS OPERACIONES ACTUALES? (SI / NO)	SI
B) EXPOSICION DE CRÉDITO MÁXIMA (LÍNEA DE CRÉDITO MAS OPERACIONES EXCLUIDAS):	6.000.000,00
C) PATRIMONIO TÉCNICO DE LA INSTITUCIÓN FINANCIERA (UNIDADES MONETARIAS)	300.000.000,00
D) COBERTURA DE GARANTÍAS (INCLUYEN PROPUESTAS) SOBRE LA EXPOSICION DE CRÉDITO MÁXIMA:	50,0%
E) LÍMITE MÁXIMO DE CRÉDITO (10% DE PATRIMONIO TÉCNICO O 20% SI LA COBERTURA ES MAYOR O IGUAL AL 120%)	30.000.000,00
F) FACTIBILIDAD TÉCNICA DEL MONTO PROPUESTO? (SI / NO)	SI

EVALUACIÓN DE LA PROPUESTA DE LÍNEA DE CRÉDITO

CONDICIONES DEL ENTORNO			
PRINCIPAL ACTIVIDAD DEL NEGOCIO:	COMERCIALIZACIÓN DE VEHÍCULOS	% VENTAS TOTALES:	85,0%
ACTIVIDAD SECUNDARIA DEL NEGOCIO:	COMERCIALIZACIÓN DE REPUESTOS, LLANTAS Y LUBRICANTES	% VENTAS TOTALES:	15,0%
SECTOR ECONÓMICO AL QUE SE ASOCIA LA ACTIVIDAD DEL CLIENTE:		SECTOR AUTOMOTRIZ	

ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector automotriz del Ecuador ha tenido un fuerte desarrollo en la última década, siendo el mejor año el 2010 donde las ventas crecieron en un 42,5%. Sin embargo, la balanza comercial automotriz representa un alto impacto dentro de la balanza comercial total del país.

La balanza comercial del Ecuador a diciembre 2013 presentó un déficit total de \$1.084 millones de dólares; mientras que la balanza automotriz contribuye con un déficit de \$1.944 millones. Del periodo 2008 al 2013, la balanza comercial ha presentado un déficit promedio es USD \$448 millones, causado por un déficit constante durante todos los años, con excepción del 2008. En relación a la industria automotriz, la balanza comercial ha mostrado un saldo desfavorable desde el 2008 al 2013, con un déficit promedio de USD \$1.634 millones de dólares en el mismo periodo. Esta diferencia se explica por las bajas exportaciones del país en relación a las importaciones, ya que el valor agregado del Ecuador a la industria es muy bajo y casi toda la materia prima que se destina para el ensamblaje de los vehículos proviene de partes importadas.

El Gobierno ecuatoriano ha venido administrando una serie de regulaciones a las importaciones de vehículos, e inclusive, se han extendido a otros sectores de la economía. A partir del 2011 las medidas impuestas al sector empezaron a incidir en el comportamiento del mercado donde se presentó una desaceleración de ventas y por contraparte un aumento en los precios de los vehículos, con el objetivo de que las empresas puedan cubrir los costos y gastos operativos.

Las ventas del mercado automotriz del Ecuador depende de las importaciones y producción de vehículos. En este sentido, las restricciones afectan directamente en la oferta de vehículos en el Ecuador.

En los últimos años se ha evidenciado una tendencia favorable al incremento de la participación del ensamblaje dentro del total de las ventas. Las resoluciones 65 y 66 que afectan al sector automotriz limitan los cupos de importaciones de vehículos y partes, sin embargo las importaciones de vehículos terminados ha sido la más afectada con relación a la industria de ensamblaje.

En el contexto macroeconómico del sector, la demanda de los vehículos mantiene un estrecha relación a la evolución del PIB, gasto de consumo en los hogares ecuatorianos y las compras públicas.

RIESGO DEL SECTOR Y MERCADO

FACTORES DE RIESGO	MITIGANTES
Restricción de importaciones de unidades y partes	Mayor apoyo a la industria de ensamblaje
Incremento de precios restringen la demanda	A partir del 2011, la correlación del precio con respecto a las ventas disminuye.
No es producto de primera necesidad, depende de la estabilidad económica del país	
Tendencia desfavorable de las ventas del sector.	
Ley de hipotecas y vehículos limita la oferta de crédito	

PERSPECTIVA ECONÓMICA DEL SECTOR O INDUSTRIA (POSITIVA / ESTABLE / NEGATIVA):

Negativa

ANÁLISIS FINANCIERO

I) FACTORES CUALITATIVOS

PERFIL DE LA ADMINISTRACIÓN

La compañía cuenta con una plana Gerencial de alto nivel profesional, colaboradores que tienen gran experiencia en el sector y amplia trayectoria dentro de la empresa, lo que beneficia a la misma en el desarrollo de sus operaciones. Los sistemas de administración y planificación, de la compañía son adecuados, con lo cual se da cumplimiento a la norma estipulada en el Título II, Subtítulo IV, Capítulo III, Sección IV, del artículo 18, numeral 1.5, de la Codificación de Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

COMPETENCIA DE LA ADMINISTRACIÓN (TIENE EXPERIENCIA / REGULAR / POCA EXPERIENCIA):

Tiene experiencia

RESUMEN DE LA DESCRIPCIÓN DE LAS FUERZAS DE PORTER

PODER DE NEGOCIACIÓN CON CLIENTES (ALTO / MEDIO / BAJO)	Medio
PODER DE NEGOCIACIÓN CON PROVEEDORES (ALTO / MEDIO / BAJO)	Bajo
BARRERAS DE ENTRADA DE LA COMPETENCIA (ALTA / MEDIA / BAJA)	Alta
AMENAZA DE PRODUCTOS SUSTITUTOS (ALTO / MEDIO / BAJO)	Bajo
COMPETENCIA DEL SECTOR (ALTO / MEDIO / BAJO)	Alto

ANÁLISIS DE LA SUSTENTABILIDAD DEL NEGOCIO

La compañía posee un moderado poder de negociación con clientes, ya que actualmente la oferta de vehículos se ha venido restringiendo y da oportunidad a que la compañía pueda imponer sus propias condiciones, sin embargo se descompensa por la menor participación de las marcas dentro del mercado. El poder de negociación con proveedores es baja, pues depende de 2 esencialmente quienes le proveen más del 95% de la mercadería de sus ventas. Las barreras de entrada al sector son altas, ya que actualmente por regulación se encuentran limitados los cupos de importación a 38 empresas para CBU y 6 para CKD. En relación a los productos sustitutos, en el Ecuador se ha venido incentivando a la gente por usar medios de transportes alternativos como la bicicleta o transporte público, sin embargo todavía existe poca acogida. Finalmente, la competencia del sector es alta, con un total de 247 empresas, según datos de la revista Ekos por el ranking de empresas a diciembre 2012. Sin embargo, las concesionarias están compuestas por 109 empresas, y de ellas 57 administran el 80% de la facturación total, de la cual forma parte la compañía.

2) FACTORES CUANTITATIVOS**BREVE EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN (AUDITADA / INTERINA / DECLARACIÓN FISCAL)**

Se analizaron los Estados financieros auditados anuales de los años 2008 al 2010 bajo NEC, Estados Financieros auditados anuales del 2011 al 2012 bajo NIIF y Estados Financieros no auditados al 31 de julio 2013.

La información fue revisada por un auditor de primer nivel, por lo que se considera confiable. La información interina se utilizó para la sensibilización de las proyecciones del 2013.

ÍNDICES FINANCIEROS HISTÓRICOS**NIVEL DE RENTABILIDAD**

ÍNDICE	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
UTILIDAD BRUTA	18,9%	17,5%	15,7%	16,9%	20,6%	17,6%
UTILIDAD OPERATIVA	3,7%	3,8%	5,5%	6,3%	7,6%	5,7%
UTILIDAD NETA	1,4%	1,1%	2,1%	2,4%	3,6%	2,3%
ROE	10,0%	7,4%	22,4%	18,6%	17,2%	15,1%
ROA	2,3%	2,2%	5,7%	6,9%	9,2%	5,3%

CONCLUSIONES DE LA RENTABILIDAD

La mayor participación se da por la venta de vehículos livianos, con aproximadamente el 85% de sus ventas. En el periodo analizado, la compañía sufrió una contracción de su utilidad bruta en el año 2010, siendo del 15,7%, cuando el promedio de los años analizados oscila en el 17,9%, sin embargo, la rentabilidad operativa y neta ha venido mejorando producto de la contracción de sus gastos operativos, especialmente por la reducción de personal y locales. Sin embargo no afectaron sus ventas. El rendimiento del patrimonio cada vez se disminuye producto de la expansión más acelerada del mismo en comparación a sus ventas. Por otra parte, el rendimiento sobre activos muestra una mejor rentabilidad ya que el rendimiento del estado de resultados mantiene una mejor proporción a sus activos.

EFICIENCIA OPERATIVA

ÍNDICE	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
AUMENTO / DISMINUCIÓN EN VENTAS (%)	17,8%	0,1%	104,5%	8,3%	-26,2%	20,9%
AUMENTO / DISMINUCIÓN EN UTILIDAD (%)	21,0%	-22,9%	295,9%	23,2%	10,2%	65,5%
AUMENTO / DISMINUCIÓN EN EBITDA (%)	8,2%	4,0%	164,0%	22,5%	-9,8%	37,8%

CONCLUSIONES DE LA EFICIENCIA OPERATIVA

La compañía ha mostrado durante el periodo analizado (2008-2012) un constante incremento de los ingresos, con una tasa de crecimiento promedio anual de 20,9%, debido principalmente al posicionamiento de la compañía en el mercado ecuatoriano y a la diversidad de líneas de negocio que ofrece. Sin embargo a partir del 2011 sus ventas se contraen producto de la limitación de importaciones, sin embargo se destaca que la compañía ha podido seguir generando una mejor rentabilidad aún la disminución de sus ventas, esto producto de la mejora en los márgenes brutos, en especial por la mayor participación en la línea de repuestos y disminución de gasto de personal.

LIQUIDEZ

ÍNDICE	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
DÍAS DE CUENTAS POR COBRAR	57	41	37	26	13	35
DÍAS DE INVENTARIO	119	62	54	61	68	73
DÍAS DE CUENTAS POR PAGAR	32	26	11	26	6	20
CICLO DEL NEGOCIO (días)	-144	-77	-80	-61	-75	-87
CAPITAL DE TRABAJO (en miles)	11.214,4	9.197,6	21.457,7	26.749,0	37.132,7	21.150,3
ÍNDICE DE LIQUIDEZ (veces)	1,21	1,23	1,47	1,61	3,09	1,72
PRUEBA ÁCIDA (veces)	0,62	0,81	0,81	0,78	1,47	0,90

CONCLUSIONES DE LA LIQUIDEZ

La compañía reporta un ciclo de negocio desfavorable, que a diciembre 2012 es de -75 días. Esto corresponde al bajo apoyo de proveedores. A su vez, es compensado por un mayor apoyo financiero, en especial, por la emisión de obligaciones y titularización que apoyan al financiamiento. El capital de trabajo es positivo, lo cual se traduce en la liquidez; las variaciones de estos indicadores son causa del crecimiento del activo corriente, específicamente de los rubros correspondientes a cuentas por cobrar y existencias. Por su parte, la prueba ácida se mantenía hasta el 2011 menor a 1, lo que sugería cierta dependencia a la realización de sus inventarios, sin embargo, para el 2012 la situación cambia.

CAPACIDAD DE PAGO

ÍNDICE	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
PASIVO TOTAL / EBITDA (años)	10,63	7,58	4,64	3,28	2,19	5,66
OBLIG. BANCARIAS TOTAL / EBITDA (años)	7,72	5,31	3,51	1,78	1,54	3,97
FLUJO DE OPERACIONES	-13.598,2	17.914,6	-17.580,3	25.300,1	13.413,9	5.090,0
FLUJO DE INVERSIONES	-1.203,5	-812,4	-6.167,8	-7.215,6	66,6	-3.066,5
FLUJO DE FINANCIAMIENTO	15.324,1	-11.731,2	20.645,3	-14.762,3	-7.865,0	322,2

CONCLUSIONES DE LA CAPACIDAD DE PAGO

La capacidad de pago de la compañía ha venido mejorando en los últimos años. Es así que la relación Pasivo / Ebitda a diciembre 2012 se ubica en 2,19 años, es decir, que la compañía podría responder todos sus pasivos en aproximadamente 2,19 años de operación, mientras que el promedio histórico se ubicaba en 5,66 años. La mejora en la capacidad de pago que se reportan en los últimos años corresponde por la mejora de los gastos operativos, que a su vez respalda al incremento del Ebitda y rentabilidad desde el 2010. La compañía ha realizado varios cambios en la estructura de la organización, reduciendo paulatinamente los empleados, cesión de locales comerciales y cambios en la política del ciclo del negocio. Esto ha apoyado a una mejora en la generación de flujos y depender en menor medida del financiamiento bancario, pasando las obligaciones financieras / ebitda del 2008 de 7,72 años al 2012 de 1,54 años. La mejora es notable.

ENDEUDAMIENTO

ÍNDICE	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
APALANCAMIENTO (veces)	0,77	0,70	0,74	0,63	0,46	0,66
ENDEUDAMIENTO (veces)	3,33	2,35	2,92	1,71	0,86	2,23

CONCLUSIONES DEL ENDEUDAMIENTO

En lo referente al apalancamiento de la empresa, el ratio de endeudamiento patrimonial (pasivo total/ patrimonio) muestra una tendencia decreciente entre el año 2008 y el 2012, como consecuencia del crecimiento continuo del patrimonio, pasando de un ratio de 3,33 veces en el 2008 a 0,86 en el 2012. Esto quiere decir que la compañía depende en menor medida del financiamiento de terceros.

ANÁLISIS DE LAS PROYECCIONES DE FLUJO DE CAJA**ESCENARIO DEL CLIENTE****ANÁLISIS DE LOS SUPUESTOS USADOS POR EL CLIENTE**

No se dispone de la información de los flujos del cliente para comprobar la razonabilidad de sus supuestos

EVALUACIÓN SOBRE LA RAZONABILIDAD DE LA INFORMACIÓN (ACEPTABLE / AJUSTADA / DIFÍCIL APLICACIÓN):

No aplica

ESCENARIO SENSIBILIZADO**ANÁLISIS DE LOS SUPUESTOS SENSIBILIZADOS Y LOS FLUJOS DE CAJA FUTURO**

Se han desarrollado proyecciones por 5 años de operación para los años 2013 al 2017, tomando como en cuenta la capacidad de la empresa de mantener la capacidad de pago en virtud de la coherencia, rentabilidad, riesgos del sector y negocio para demostrar la necesidad financiera del negocio y los beneficios que obtendrá hacia futuro.

Del modelo de proyecciones financieras, el presupuesto de ventas ha sensibilizado 3 aspectos para el cálculo de las proyecciones, entre ellas los factores internos que afectarán directamente con las ventas, como ha sido la reducción del personal de ventas, limitación en el número de unidades disponibles para la venta, canales de comercialización y crecimiento del mercado objetivo.

En base a las estrategias de la empresa, no se pretenden realizar cambios, excepto por la reducción de aproximadamente el 10% del personal de ventas, que afectará directamente a la capacidad de comercialización.

Sin embargo, el negocio compensa el mantenimiento del ritmo de crecimiento de las ventas en función de la estabilidad y crecimiento económico del Ecuador; en virtud del tipo de productos que comercializa, el deseo de adquirir un vehículo viene dado por la capacidad del consumidor de poder adquirir y poder mantener el gasto que representa. Para el cumplimiento de los presupuestos de ventas, la compañía motiva a la fuerza de ventas con mejora de comisiones y mejora del ambiente laboral.

Aunque en los últimos años ha venido cayendo la venta en unidades, se ha podido compensar con el incremento del precio de venta al público, lo cual mejora los márgenes brutos y operativos del negocio. Esto le permite a la empresa mejorar su punto de equilibrio. El cupo de la compañía, concedido por la resolución 65, le permite la importación de 10.107 unidades de vehículos livianos. Al 2013 se espera la reducción de venta de unidades de vehículos livianos a 9.107 en contraste con el año 2012 que vendió 9.736. Bajo los supuestos de crecimiento, se espera que la compañía pueda llegar a vender 10.010 unidades hasta el 2017. Recientemente ha incursionado en la venta de vehículos pesados, los cuales generaron pérdidas brutas al 2012, sin embargo, se espera un modesto crecimiento y mejora paulatina del margen de rentabilidad. La venta de repuestos es un negocio que ha venido creciendo y del cual no depende de la restricción de cupos. En relación a la venta de llantas y lubricantes, no se esperan mayores cambios, ya que existe una presión del Estado por limitar las importaciones de este tipo de producto.

Los costos y gastos operativos de la empresa mantienen un importante componente variable, lo cual le permite administrar una mayor flexibilidad de sus egresos, y mantener márgenes de rentabilidad. Aún con la disminución de venta de unidades al 2013, la compañía es capaz de administrar una reducción en los costos y gastos operativos, que a su vez le permite mantener los beneficios.

Aunque al 2012 la compañía redujo la rotación de cuentas por cobrar y proveedores, se espera que vuelva a sus niveles normales en virtud de su política de crédito y financiamiento. En base a la política y comportamiento histórico, se espera que la compañía mantenga una rotación en días de las cuentas por cobrar de 35 días, inventario de 73 días y proveedores de 20 días. Este último rubro mantiene una rápida rotación, pues generalmente la compañía ha venido manteniendo mayor apoyo de instituciones financieras para el pago de proveedores.

No se han estimado planes de inversión para los siguientes años. Debido a la limitación de cupos la compañía no ha visto la necesidad de expandir su número de concesionarias.

Tampoco se tiene previsto el pago de dividendos hacia futuro ni aportes de capital.

En conclusión, de las proyecciones, se ha evidencia que la compañía mantiene una fuerte generación de flujo, capaz de honrar sus obligaciones financieras, para los años siguientes. A partir del 2013 la compañía estaría en capacidad de honrar toda la deuda financiera, por lo cual no depende de financiamiento adicional. Sin embargo, de la sensibilización, también se evidencia que la compañía mantiene un ciclo de negocio de rápida rotación, por el cual es capaz de honrar sus deuda en un plazo menor a los 180 días solicitados por la empresa.

CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS DE LOS ÍNDICES FINANCIEROS

Del 2008 al 2011 la compañía mantuvo un importante crecimiento en sus ventas, sin embargo, al 2012 presenta una fuerte caída en ventas del 26%, sin embargo lograron mejorar sus márgenes a través de un incremento de precios en sus marcas. Esto tuvo como resultado que logren mantener la rentabilidad de la empresa con menores ventas.

En el mismo periodo también se evidencia una mejora en los márgenes y resultados de la compañía, producto de cambios en la política del ciclo del negocio, reducción de personal, eliminación de locales comerciales que no representaban beneficios para el negocio, resueltos por la administración. De los cambios anteriormente mencionados se evidencia una mejora a la liquidez de compañía y la menor dependencia al endeudamiento financiero.

En el 2012 la empresa hizo un aporte de capital de US\$ 12.6 millones lo cual fortaleció el balance. Además en el 2012 disminuyeron las obligaciones financieras y la cuenta a Proveedores disminuyendo el pasivo de US\$ 56 millones a US\$ 33 millones. Esto tuvo como consecuencia una mejora en los indicadores de endeudamiento en el 2012, reportando un índice de 0.86 (veces) que en comparación al promedio era de 2,23 (veces). La capacidad de pago ha venido mostrando mejoras en los últimos años, que se aprovecha por la eficiencia en sus gastos operativos, especialmente desde el 2010. La relación del Pasivo Total / EBITDA al 2012 es de 2.16 (años) versus el promedio de 5,66 (veces), lo cual demuestra la mejora de la capacidad de pago.

La administración ha venido manejando cambios importantes en el negocio, mismos que han contribuido a la mejora de sus índices financieros. Aunque la compañía mantiene limitaciones en cuanto al poder de negociación con proveedores acompañados con una fuerte competencia, ha logrado posicionarse en el mercado y se favorece con el cupo de importaciones, que relación al cupo general que se reporta en la resolución 65, concentra aproximadamente el 21% del total de las importaciones.

En relación a las perspectivas de la empresa, se espera un lento crecimiento en la venta de unidades de vehículos livianos, sin embargo se compensan las ventas por el crecimiento del precio de venta al público. Los cambios en el negocio y las políticas le permitirán administrar una menor dependencia del financiamiento bancario. No se estiman planes de inversión adicional por parte de la compañía, ya que dada la limitación de cupos, no ha realizado necesidades adicionales. La mejora en la administración de los gastos operativos le ha permitido mantener una mayor flexibilidad financiera, capaz de adaptarse mejor a los cambios de las políticas gubernamentales al sector. En conclusión, de las proyecciones, se ha evidencia que la compañía mantiene una fuerte generación de flujo, capaz de honrar sus obligaciones financieras, para los años siguientes. A partir del 2013 la compañía estaría en capacidad de honrar toda la deuda financiera, por lo cual no depende de financiamiento adicional. Sin embargo, de la sensibilización, también se evidencia que la compañía mantiene un ciclo de negocio de rápida rotación, por el cual es capaz de honrar sus deuda en un plazo menor a los 180 días solicitados por la empresa. El plazo propuesto serviría en esencia al mantenimiento de la liquidez.

EXPERIENCIA DE PAGO**1) CON NUESTRA INSTITUCIÓN FINANCIERA****EVALUACIÓN DEL CARÁCTER DE PAGO**

Actualmente la compañía mantiene una corta exposición crediticia con la institución financiera, pero sobre la cual no se han reportado vencimientos en los últimos 3 años.

NÚMERO DE REPORTE DE PAGOS VENCIDOS (EN EL ÚLTIMO AÑO):	0
NÚMERO MÁXIMO DE DÍAS IMPAGO (EN EL ÚLTIMO AÑO):	0
MONTO MÁXIMO IMPAGO (EN EL ÚLTIMO AÑO):	0
MONTO IMPAGO / PATRIMONIO TÉCNICO (%)	0

2) CON EL SISTEMA FINANCIERO**EVALUACIÓN DEL BURÓ DE CRÉDITO**

En la central de crédito, mantiene deuda con 3 instituciones bancarias, y tampoco se reporta saldos vencidos. Por otra parte, del financiamiento a través del mercado bursátil no reporta saldo impagos.

CONTINGENTES	
1) CONTINGENTES FISCALES	
MANTIENE IMPUGNACIONES FISCALES (SI / NO):	SI
MONTO DE LAS IMPUGNACIONES (USD)	1.524.013,74
AÑOS FISCALIZADOS:	2007-2010
PERSPECTIVA DE PAGO DE LAS IMPUGNACIONES (ALTA / MEDIA / BAJA):	BAJO
MONTO DE LAS IMPUGNACIONES (USD) / EBITDA (%)	9,85%
MONTO DE LAS IMPUGNACIONES (USD) / FLUJO OPERATIVO (%)	11,36%
2) CONTINGENTES LEGALES	
MANTIENE JUICIOS LEGALES EN SU CONTRA (SI / NO):	SI
CUANTIA DE LA(S) DEMANDA(S) (USD):	No disponible
PERSPECTIVA DE PAGO DE LAS DEMANDAS (ALTA / MEDIA / BAJA):	BAJO
CUANTIA DE LAS DEMANDAS JUDICIALES (USD) / EBITDA (%)	No disponible
CUANTIA DE LAS DEMANDAS JUDICIALES (USD) / FLUJO OPERATIVO (%)	No disponible
3) CONTINGENTES FINANCIEROS	
MANTIENE OBLIGACIONES FINANCIERAS FUERA DEL BALANCE (SI / NO):	SI
CUANTIA DE LAS OBLIGACIONES FINANCIERAS FUERA DEL BALANCE (USD):	128.701,23
PERSPECTIVA DE PAGO DE OBLIG. FINANC. FUERA DEL BALANCE (ALTA / MEDIA / BAJA):	BAJO
CUANTIA DE LAS OBLIG. FUERA DEL BALANCE / EBITDA (%)	0,83%
CUANTIA DE LAS OBLIG. FUERA DEL BALANCE / FLUJO OPERATIVO (%)	0,96%
CONCLUSIONES DE LOS CONTINGENTES	
Sobre las contingencias fiscales, legales y financieras, la compañía reporta un bajo nivel de afectación que no comprometen con la operación y sostenibilidad del negocio, ni el corto ni para el largo plazo.	
AFECTACIÓN A LA CAPACIDAD DE PAGO DE LA COMPAÑÍA (ALTA / MEDIA / BAJA)	BAJO
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES GENERALES	
CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS	
<p>Actualmente el sector automotriz ha sido limitado en la oferta, a través de las resoluciones 65 y 66 que se encuentran vigentes hasta finales del 2014. Comparando el sector importador contra el manufacturero, se evidencia que el último ha sido mayor favorecido, razón por la cual ha podido mejorar la participación en la ventas. Se espera que se mantenga la tendencia favorable para el ensamblaje de vehículos, por lo cual se espera que la venta de vehículos importados terminados se siga restringiendo.</p> <p>Los cambios en la estructura y política de la compañía le han favorecido para la generación de mejores resultados y adaptarse a los cambios regulatorios.</p> <p>Se espera que la compañía mantenga perspectivas favorables hacia futuro, pero dependerán de la capacidad de oferta y desempeño de la economía.</p> <p>La presente línea de crédito servirá para pago de proveedores del exterior, para la importación de vehículos. Sin embargo, la compañía ha demostrado que administra una rápida rotación de las cuentas del ciclo del negocio en plazos menores a la propuesta.</p>	
RECOMENDACIONES DE LA LÍNEA DE CRÉDITO	
<p>Se recomienda la línea de crédito por el importe propuesto, dada la capacidad de pago, sin embargo se podría sugerir un plazo menor dado que el ciclo del negocio presenta una rotación de sus inventarios de 72 días en promedio.</p> <p>Por otra parte, se recomienda trabajar de preferencia en el corto plazo, debido a que la vigencia de las últimas regulaciones del sector, serán hasta el 2014. Posteriormente podrían presentarse nuevos cambios en la regulaciones al sector, por parte del Estado ecuatoriano.</p>	

ELABORADO POR: DAVID PACHECO

ANEXO 5

Proyecciones Financieras

- Estados financieros históricos

EMPRESA AUTOMOTRIZ CIA. LTDA.

ESTADO DE RESULTADOS

CUENTA	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
VENTAS NETAS	116.621,12	116.747,32	238.690,68	258.477,77	190.629,59	184.233,30
(-) COSTO DE VENTAS	94.591,32	96.354,20	201.326,20	214.874,01	151.435,12	151.716,17
UTILIDAD BRUTA	22.029,80	20.393,11	37.364,47	43.603,77	39.194,46	32.517,12
(-) Gastos Operativos	17.677,86	16.009,99	24.212,02	27.271,44	24.618,19	21.957,90
UTILIDAD DE OPERACIÓN	4.351,94	4.383,13	13.152,45	16.332,33	14.576,27	10.559,22
(+) Otros ingresos no operativos	1.571,64	2.020,42	3.442,01	0,00	0,00	1.406,81
(-) Otros egresos no operativos	73,38	178,26	2.582,28	519,82	46,42	680,03
(+) Ingresos financieros	0,00	0,00	0,00	921,03	844,96	353,20
(-) Egresos financieros	2.839,92	3.791,65	4.889,58	5.423,92	4.091,01	4.207,22
UTILIDAD REPARTIBLE	3.010,27	2.433,64	9.122,60	11.309,61	11.283,79	7.431,98
15% Utilidad trabajadores	451,54	365,05	1.368,39	1.696,44	1.692,65	1.114,81
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.558,73	2.068,59	7.754,21	9.613,17	9.591,15	6.317,17
(25% a 22%) Impuesto a la renta	743,01	669,34	2.214,63	2.787,75	2.068,39	1.696,62
Anticipo mínimo pagado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.815,73	1.399,26	5.539,58	6.825,43	7.522,76	4.620,55
10% de reserva legal	181,57	139,93	553,96	682,54	752,28	462,06
UTILIDAD NETA A DISTRIBUIR	1.634,15	1.259,33	4.985,62	6.142,88	6.770,48	4.158,50
Depreciación y amortización	748,71	923,65	859,31	829,42	895,05	851,23
EBITDA	5.100,65	5.306,78	14.011,77	17.161,75	15.471,31	11.410,45

EMPRESA AUTOMOTRIZ CIA. LTDA.

ESTADO DE RESULTADOS

CUENTA	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
ACTIVOS	70.482,21	57.325,98	87.264,17	89.331,17	73.315,59	75.543,82
Activo Corriente	64.486,78	48.693,81	67.468,41	70.401,60	54.863,14	61.182,75
Caja - Bancos	3.749,77	9.120,81	6.018,11	9.340,36	14.955,87	8.636,98
Cuentas por Cobrar comerciales	18.585,46	13.300,29	24.445,44	18.620,04	6.742,75	16.338,80
Inventarios	31.281,88	16.690,03	30.131,94	36.279,76	28.768,88	28.630,50
Otras cuentas por cobrar	10.869,68	9.582,69	6.872,92	6.161,44	4.395,64	7.576,47
Activo no corriente	5.995,42	8.632,16	19.795,76	18.929,57	18.452,45	14.361,07
Propiedad, planta y equipo	4.645,10	4.533,86	8.847,35	15.799,52	14.938,94	9.752,95
Activo Diferido	0,00	0,00	994,95	428,97	327,90	350,36
Otras cuentas por cobrar no corriente	1.350,32	4.098,31	9.953,46	2.701,09	3.185,61	4.257,76
PASIVOS	54.202,55	40.206,97	65.005,58	56.363,19	33.933,09	49.942,28
Pasivo corriente	53.272,43	39.496,23	46.010,73	43.652,64	17.730,41	40.032,49
Obligaciones Financieras	39.039,54	28.092,04	31.499,17	19.757,82	9.712,20	25.620,15
Proveedores	8.450,65	6.999,82	5.940,77	15.432,70	2.716,37	7.908,06
Impuestos	2.392,99	913,23	3.338,77	3.456,12	1.339,43	2.288,11
Otras cuentas por pagar	3.389,26	3.491,14	5.232,03	5.006,00	3.962,40	4.216,16
Pasivo no corriente	930,12	710,74	18.994,85	12.710,55	16.202,68	9.909,79
Obligaciones Financieras largo plazo	314,69	90,93	17.729,11	10.824,22	14.113,04	8.614,40
Otras cuentas por pagar no corriente	615,43	619,81	1.265,75	1.886,33	2.089,63	1.295,39
PATRIMONIO	16.279,66	17.119,01	22.258,59	32.967,98	39.382,50	25.601,55
Capital Social	8.952,54	8.952,54	8.952,54	8.952,54	21.598,55	11.481,74
Reserva Legal	862,10	1.043,68	1.180,79	1.734,78	682,54	1.100,78
Reserva Facultativa	0,04	0,04	0,04	0,00	0,00	0,02
Otras reservas	2.718,96	2.459,05	2.459,05	7.003,02	6.744,81	4.276,98
Utilidades Retenidas	1.930,29	3.264,45	4.126,60	8.452,22	2.833,83	4.121,48
Utilidades del ejercicio actual	1.815,73	1.399,26	5.539,58	6.825,43	7.522,76	4.620,55
Cuadre	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

INDICADORES FINANCIEROS	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
UTILIDAD BRUTA	18,9%	17,5%	15,7%	16,9%	20,6%	17,9%
UTILIDAD OPERATIVA	3,7%	3,8%	5,5%	6,3%	7,6%	5,4%
UTILIDAD NETA	1,4%	1,1%	2,1%	2,4%	3,6%	2,1%
RETORNO SOBRE CAPITAL (ROE%)	10,0%	7,4%	22,4%	18,6%	17,2%	15,1%
RETORNO SOBRE ACTIVO (ROA%)	2,3%	2,2%	5,7%	6,9%	9,2%	5,3%
AUMENTO / DISMINUCION EN VENTAS (%)	17,8%	0,1%	104,5%	8,3%	-26,2%	20,9%
AUMENTO / DISMINUCION EN UTILIDAD (%)	21,0%	-22,9%	295,9%	23,2%	10,2%	65,5%
AUMENTO / DISMINUCION EN EBITDA (%)	8,2%	4,0%	164,0%	22,5%	-9,8%	37,8%
DIAS DE CUENTAS POR COBRAR	57,37	41,01	36,87	25,93	12,73	34,78
DIAS DE INVENTARIO	119,05	62,36	53,88	60,78	68,39	72,89
DIAS DE CUENTAS POR PAGAR	32,16	26,15	10,62	25,86	6,46	20,25
CICLO DEL NEGOCIO (días)	-144,26	-77,22	-80,13	-60,86	-74,67	-87,43
CAPITAL DE TRABAJO (en miles)	11.214,35	9.197,58	21.457,68	26.748,96	37.132,73	21.150,26
INDICE DE LIQUIDEZ (veces)	1,21	1,23	1,47	1,61	3,09	1,72
PRUEBA ACIDA (veces)	0,62	0,81	0,81	0,78	1,47	0,90
EBITDA (en miles)	5.100,65	5.306,78	14.011,77	17.161,75	15.471,31	11.410,45
PASIVO TOTAL / EBITDA (años)	10,63	7,58	4,64	3,28	2,19	5,66
OBLIG. BANCARIAS TOTAL / EBITDA (años)	7,72	5,31	3,51	1,78	1,54	3,97
APALANCAMIENTO (veces)	0,77	0,70	0,74	0,63	0,46	0,66
ENDEUDAMIENTO (veces)	3,33	2,35	2,92	1,71	0,86	2,23

- Flujo de Efectivo histórico

FLUJO DE EFECTIVO					
<i>(en miles de dólares)</i>					
CONCEPTO	HISTÓRICO 2008	HISTÓRICO 2009	HISTÓRICO 2010	HISTÓRICO 2011	HISTÓRICO 2012
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-13.598,23	17.914,61	-17.580,26	25.300,13	13.413,94
Recibido de clientes	110.357,13	122.032,49	227.545,52	264.303,18	202.506,88
Cobro / pago a proveedores	-121.673,68	-99.512,16	-245.345,18	-242.975,92	-184.171,18
Costos Financieros	-2.839,92	-3.791,65	-4.889,58	-5.423,92	-4.091,01
Ingresos Financieros	0,00	0,00	0,00	921,03	844,96
Pago de impuestos	1.390,90	-1.479,75	2.425,54	117,35	-2.116,69
Otros cobros de efectivo relativo a la actividad	-1.401,48	559,42	296,62	7.963,86	1.281,27
Otros pagos de efectivo relativo a la actividad	568,83	106,26	2.386,83	394,56	-840,29
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-1.203,48	-812,40	-6.167,76	-7.215,60	66,60
Pago por compra de propiedad, planta y equipo	-1.203,48	-812,40	-5.172,81	-7.781,59	-34,47
Pago por inversión de activo diferido	0,00	0,00	-994,95	565,98	101,07
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	15.324,07	-11.731,17	20.645,30	-14.762,27	-7.865,04
pago / ingreso por obligaciones financieras	15.324,07	-11.171,26	21.045,30	-18.646,24	-6.756,79
pago / ingreso por variaciones de capital	1.350,53	0,00	0,00	0,00	12.646,02
Otros pagos / ingresos relativos a la actividad	-1.350,53	-559,91	-400,00	3.883,97	-13.754,27
AUMENTO O DISMINUCIÓN DE EFECTIVO	522,36	5.371,04	-3.102,71	3.322,26	5.615,50
SALDO EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	3.227,41	3.749,77	9.120,81	6.018,11	9.340,36
SALDO EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	3.749,77	9.120,81	6.018,10	9.340,36	14.955,86
CAJA - BANCOS	3.749,77	9.120,81	6.018,11	9.340,36	14.955,87
Elaboración: David Pacheco B.	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

COMPROBACION

UTILIDAD NETA	1.815,73	1.399,26	5.539,58	6.825,43	7.522,76
(+) DEPRECIACION Y AMORTIZACION	748,71	923,65	859,31	829,42	895,05
TOTAL	2.564,44	2.322,91	6.398,90	7.654,84	8.417,81
CxC	-6.264,00	5.285,17	-11.145,16	5.825,40	11.877,29
Inventario	-13.935,80	14.591,85	-13.441,92	-6.147,82	7.510,88
Otras CxC	-2.973,12	-1.461,00	-3.145,39	7.963,86	1.281,27
Proveedores	5.050,52	-1.450,83	-1.059,06	9.491,94	-12.716,33
Impuestos	1.390,90	-1.479,75	2.425,54	117,35	-2.116,69
Otras CxP	568,83	106,26	2.386,83	394,56	-840,29
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-13.598,23	17.914,61	-17.580,26	25.300,13	13.413,94
CUADRE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

- Presupuesto de Ventas

PROYECCIÓN DE VENTAS DE VEHÍCULOS LIVIANOS (UNIDADES)										
VARIABLES INFLUYENTES EN VENTAS	% DE INCIDENCIA					VENTAS PROYECTADAS				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
PRECIO UNITARIO PROMEDIO										
Va = Venta del año anterior						9.736	9.107	9.349	9.693	9.807
Más F = Factores específicos de ventas										
a) Variación en cupos de unidades vs dólares	0,0%	-1,0%	0,0%	0,0%	-0,4%	0	-91	0	0	-39
b) Canales de comercialización	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0	0	0	0
c) Variación de la fuerza de ventas	-10,2%	1,0%	1,0%	1,5%	1,0%	-993	91	93	145	98
d) Crecimiento del segmento demográfico	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	17	15	16	16	17
Subtotal variación en ventas por F						-977	15	109	162	76
Subtotal ventas año 2 al variar F						8.759	9.123	9.458	9.855	9.882
Más E = Factores económicos										
a) Variación gasto de consumo de hogares	0,8%	0,5%	0,5%	-0,2%	0,2%	74	44	46	-24	19
b) Variación del PIB	1,3%	0,7%	0,7%	-0,4%	0,3%	115	68	71	-37	30
c) Variación de las compras públicas	1,3%	0,7%	0,7%	-0,4%	0,3%	114	68	70	-36	29
Subtotal variación en ventas por E						302	180	186	-97	78
Subtotal ventas año 2 al variar E						9.062	9.302	9.644	9.758	9.960
Más A = Factores administrativos										
a) Aplicabilidad del plan cumpliendo objetivos	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	45	47	48	49	50
Subtotal variación en ventas por A						45	47	48	49	50
Subtotal ventas año 2 al variar E						9.107	9.349	9.693	9.807	10.010
Crecimiento en Ventas vehículos livianos						-6,5%	2,7%	3,7%	1,2%	2,1%

PROYECCIÓN DE VENTAS DE VEHÍCULOS PESADOS (UNIDADES)										
VARIABLES INFLUYENTES EN VENTAS	% DE INCIDENCIA					VENTAS PROYECTADAS				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
PRECIO UNITARIO PROMEDIO										
Va = Venta del año anterior						11	45	83	129	165
Más F = Factores específicos de ventas										
a) Variación en cupos de unidades vs dólares	300,0%	80,0%	50,0%	25,0%	15,0%	33	36	42	32	25
b) Canales de comercialización	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0	0	0	0
c) Variación de la fuerza de ventas	-10,2%	1,0%	1,0%	1,5%	1,0%	-1	0	1	2	2
d) Crecimiento del segmento demográfico	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0	0	0	0	0
Subtotal variación en ventas por F						32	36	42	34	27
Subtotal ventas año 2 al variar F						43	81	125	163	191
Más E = Factores económicos										
a) Variación gasto de consumo de hogares	1,0%	0,5%	0,5%	-0,2%	-0,2%	0	0	1	0	0
b) Variación del PIB	1,5%	0,7%	0,7%	-0,4%	-0,4%	1	1	1	-1	-1
c) Variación de las compras públicas	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0	1	1	2	2
Subtotal variación en ventas por E						1	2	3	1	1
Subtotal ventas año 2 al variar E						44	83	128	164	192
Más A = Factores administrativos										
a) Aplicabilidad del plan cumpliendo objetivos	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0	0	1	1	1
Subtotal variación en ventas por A						0	0	1	1	1
Subtotal ventas año 2 al variar E						45	83	129	165	193
Crecimiento en Ventas vehículos livianos						305%	86%	55%	28%	17%

PROYECCIÓN DE VENTAS DE VEHÍCULOS LIVIANOS (UNIDADES)										
VARIABLES INFLUYENTES EN VENTAS	% DE INCIDENCIA					VENTAS PROYECTADAS				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
PRECIO UNITARIO PROMEDIO										
Va = Venta del año anterior						9.736	9.107	9.349	9.693	9.807
Más F = Factores específicos de ventas										
a) Variación en cupos de unidades vs dólares	0,0%	-1,0%	0,0%	0,0%	-0,4%	0	-91	0	0	-39
b) Canales de comercialización	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0	0	0	0
c) Variación de la fuerza de ventas	-10,2%	1,0%	1,0%	1,5%	1,0%	-993	91	93	145	98
d) Crecimiento del segmento demográfico	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	17	15	16	16	17
Subtotal variación en ventas por F						-977	15	109	162	76
Subtotal ventas año 2 al variar F						8.759	9.123	9.458	9.855	9.882
Más E = Factores económicos										
a) Variación gasto de consumo de hogares	0,8%	0,5%	0,5%	-0,2%	0,2%	74	44	46	-24	19
b) Variación del PIB	1,3%	0,7%	0,7%	-0,4%	0,3%	115	68	71	-37	30
c) Variación de las compras públicas	1,3%	0,7%	0,7%	-0,4%	0,3%	114	68	70	-36	29
Subtotal variación en ventas por E						302	180	186	-97	78
Subtotal ventas año 2 al variar E						9.062	9.302	9.644	9.758	9.960
Más A = Factores administrativos										
a) Aplicabilidad del plan cumpliendo objetivos	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	45	47	48	49	50
Subtotal variación en ventas por A						45	47	48	49	50
Subtotal ventas año 2 al variar E						9.107	9.349	9.693	9.807	10.010
Crecimiento en Ventas vehículos livianos						-6,5%	2,7%	3,7%	1,2%	2,1%

PROYECCIÓN DE VENTAS DE VEHÍCULOS PESADOS (UNIDADES)										
VARIABLES INFLUYENTES EN VENTAS	% DE INCIDENCIA					VENTAS PROYECTADAS				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
PRECIO UNITARIO PROMEDIO										
Va = Venta del año anterior						11	45	83	129	165
Más F = Factores específicos de ventas										
a) Variación en cupos de unidades vs dólares	300,0%	80,0%	50,0%	25,0%	15,0%	33	36	42	32	25
b) Canales de comercialización	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0	0	0	0
c) Variación de la fuerza de ventas	-10,2%	1,0%	1,0%	1,5%	1,0%	-1	0	1	2	2
d) Crecimiento del segmento demográfico	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0	0	0	0	0
Subtotal variación en ventas por F						32	36	42	34	27
Subtotal ventas año 2 al variar F						43	81	125	163	191
Más E = Factores económicos										
a) Variación gasto de consumo de hogares	1,0%	0,5%	0,5%	-0,2%	-0,2%	0	0	1	0	0
b) Variación del PIB	1,5%	0,7%	0,7%	-0,4%	-0,4%	1	1	1	-1	-1
c) Variación de las compras públicas	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0	1	1	2	2
Subtotal variación en ventas por E						1	2	3	1	1
Subtotal ventas año 2 al variar E						44	83	128	164	192
Más A = Factores administrativos										
a) Aplicabilidad del plan cumpliendo objetivos	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0	0	1	1	1
Subtotal variación en ventas por A						0	0	1	1	1
Subtotal ventas año 2 al variar E						45	83	129	165	193
Crecimiento en Ventas vehículos livianos						305%	86%	55%	28%	17%

PROYECCIÓN DE VENTAS DE VEHÍCULOS LIVIANOS					
CONCEPTO	VENTAS PROYECTADAS (en miles USD)				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
PRECIO UNITARIO	\$18,00	\$18,47	\$18,94	\$19,43	\$19,93
UNIDADES	9.107	9.349	9.693	9.807	10.010
SUBTOTAL	\$163.968,11	\$172.643,82	\$183.593,28	\$190.527,45	\$199.469,47

PROYECCIÓN DE VENTAS DE VEHÍCULOS PESADOS					
CONCEPTO	VENTAS PROYECTADAS (en miles USD)				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
PRECIO UNITARIO	\$21,04	\$21,58	\$22,13	\$22,70	\$23,28
UNIDADES	45	83	129	165	193
SUBTOTAL	\$938,29	\$1.791,19	\$2.853,16	\$3.739,12	\$4.494,01

PROYECCIÓN DE VENTAS DE REPUESTOS					
CONCEPTO	VENTAS PROYECTADAS (en miles USD)				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
SUBTOTAL	\$24.404,56	\$27.302,85	\$29.705,95	\$30.646,73	\$31.715,73

PROYECCIÓN DE VENTAS DE LLANTAS, LUBRICANTES Y OTROS					
CONCEPTO	VENTAS PROYECTADAS (en miles USD)				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
SUBTOTAL	\$5.929,21	\$6.208,03	\$6.499,96	\$6.641,13	\$6.872,79

VENTAS TOTALES PROYECTADAS					
CONCEPTO	VENTAS PROYECTADAS (en miles USD)				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
SUBTOTAL	\$195.240,17	\$207.945,89	\$222.652,34	\$231.554,43	\$242.551,99

A. Presupuesto de Costos y Gastos

PRESUPUESTO COSTO DE VENTAS SEMIVARIABLE POR COSTO UNITARIO					
CONCEPTO	COSTO FIJO	COSTO VARIABLE	COSTO TOTAL	COEFICIENTE CONVERSIÓN	VENTAS HISTÓRICAS
VEHÍCULOS LIVIANOS	\$0,00	\$137.892,97	\$137.892,97	14,16	9.736
VEHÍCULOS PESADOS	\$0,00	\$217,80	\$217,80	19,80	11

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VEHÍCULOS LIVIANOS	\$128.987,55	\$132.409,49	\$137.279,12	\$138.894,46	\$141.769,70
VEHÍCULOS PESADOS	\$883,09	\$1.643,58	\$2.552,44	\$3.261,22	\$3.821,41
COSTO DE VENTAS TOTAL	\$129.870,65	\$134.053,07	\$139.831,56	\$142.155,68	\$145.591,11

PRESUPUESTO GASTOS OPERATIVOS SEMIVARIABLE POR COSTO UNITARIO					
CONCEPTO	GASTO FIJO	GASTO VARIABLE	GASTO TOTAL	COEFICIENTE CONVERSIÓN	VENTAS HISTÓRICAS
VEHÍCULOS LIVIANOS	\$14.882,46	\$6.010,98	\$20.893,44	0,62	9.736
VEHÍCULOS PESADOS	\$17,03	\$6,88	\$23,90	0,63	11

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VEHÍCULOS LIVIANOS	\$20.505,24	\$20.654,41	\$20.866,68	\$20.937,10	\$21.062,43
VEHÍCULOS PESADOS	\$44,91	\$68,92	\$97,62	\$120,00	\$137,69
GASTO OPERATIVO	\$20.550,15	\$20.723,33	\$20.964,30	\$21.057,10	\$21.200,12

PRESUPUESTO COSTO DE VENTAS POR PROMEDIO HISTÓRICO					
CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
REPUESTOS	\$12.462,21	\$13.942,22	\$15.169,37	\$15.649,78	\$16.195,67
LLANTAS, LUBRICANTES Y OTROS	\$3.676,42	\$3.849,31	\$4.030,32	\$4.117,85	\$4.261,49
SUBTOTAL	\$16.138,63	\$17.791,53	\$19.199,69	\$19.767,63	\$20.457,16

PRESUPUESTO GASTOS OPERATIVOS POR PROMEDIO HISTÓRICO					
CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
REPUESTOS	\$3.151,11	\$3.525,34	\$3.835,63	\$3.957,10	\$4.095,13
LLANTAS, LUBRICANTES Y OTROS	\$765,58	\$801,58	\$839,27	\$857,50	\$887,41
SUBTOTAL	\$3.916,69	\$4.326,92	\$4.674,90	\$4.814,61	\$4.982,55

TOTAL EGRESOS					
CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
COSTO DE VENTAS	\$146.009,28	\$151.844,60	\$159.031,25	\$161.923,31	\$166.048,27
GASTO OPERATIVO	\$24.466,84	\$25.050,25	\$25.639,21	\$25.871,70	\$26.182,67
TOTAL EGRESOS	\$170.476,12	\$176.894,85	\$184.670,46	\$187.795,01	\$192.230,93

B. Presupuesto de inversiones y financiamiento

CONCEPTO	PRESUPUESTO DE INVERSIONES					
	HISTÓRICO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
ACTIVO FIJO BRUTO	\$16.822,03	\$17.268,94	\$17.268,94	\$17.268,94	\$17.268,94	\$17.268,94
INVERSIÓN EN ACTIVO FIJO	\$446,92	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
DEPRECIACION ACUMULADA	\$1.603,31	\$2.330,00	\$3.076,00	\$3.821,99	\$4.567,99	\$5.313,99
DEPRECIACIÓN DEL PERÍODO	\$726,69	\$746,00	\$746,00	\$746,00	\$746,00	\$746,00
SUBTOTAL ACTIVO FIJO NETO	\$14.938,94	\$14.192,95	\$13.446,95	\$12.700,95	\$11.954,96	\$11.208,96
% DEPRECIACIÓN	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
ACTIVO DIFERIDO BRUTO	\$810,78	\$878,06	\$878,06	\$878,06	\$878,06	\$878,06
INVERSIÓN EN ACTIVO DIFERIDO	\$67,28	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
AMORTIZACION ACUMULADA	\$381,81	\$550,16	\$732,49	\$878,06	\$878,06	\$878,06
AMORTIZACION DEL PERÍODO	\$168,36	\$182,33	\$145,57	\$0,00	\$0,00	\$0,00
SUBTOTAL ACTIVO DIFERIDO NETO	\$327,89	\$145,57	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
% AMORTIZACION	20,8%	20,8%	16,6%	0,0%	0,0%	0,0%

CONCEPTO	PRESUPUESTO DE FINANCIAMIENTO					
	HISTÓRICO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
FLUJO ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	\$13.413,94	\$10.768,99	\$21.839,53	\$25.367,09	\$30.215,16	\$34.350,50
FLUJO ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	\$66,60	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
CAJA DISPONIBLE INICIO DE AÑO	\$9.340,36	\$14.955,86	\$1.899,61	\$23.739,14	\$49.106,23	\$79.321,39
FLUJO DISPONIBLE	\$22.820,90	\$25.724,85	\$23.739,14	\$49.106,23	\$79.321,39	\$113.671,89
% PAGO DE DIVIDENDOS		0%	0%	0%	0%	0%
PAGO DE DIVIDENDOS		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
SALDO DISPONIBLE PARA PAGO DE DEUDA	\$22.820,90	\$25.724,85	\$23.739,14	\$49.106,23	\$79.321,39	\$113.671,89
SALDO OBLIG. FINANCIERAS POR PAGAR	\$30.582,04	\$23.825,25	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
FINANCIAMIENTO TERCEROS (BANCOS)	-\$7.761,14	\$1.899,61	\$23.739,14	\$49.106,23	\$79.321,39	\$113.671,89
REQUIERE FINANCIAMIENTO	SI	NO	NO	NO	NO	NO
APORTE CAPITAL	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
NUEVO FINANCIAMIENTO CON TERCEROS	\$7.761,14	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
INGRESOS FINANCIEROS	\$844,96	\$305,98	\$856,06	\$911,76	\$976,25	\$1.015,28
EGRESOS FINANCIEROS	\$4.091,01	\$3.187,15	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
TASA INGRESO FINANCIERO	4,54%	4,54%	4,54%	4,54%	4,54%	4,54%
TASA EGRESO FINANCIERO	13,38%	13,38%	13,38%	13,38%	13,38%	13,38%

C. Presupuesto de cobranza, inventario y pagos

CONCEPTO	PRESUPUESTO DE COBRANZA, INVENTARIO Y PAGOS					
	HISTÓRICO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VENTAS	\$190.629,59	\$195.240,17	\$207.945,89	\$222.652,34	\$231.554,43	\$242.551,99
DIAS CxC COMERCIALES	13	35	35	35	35	35
CUENTAS POR COBRAR	\$6.742,75	\$18.864,61	\$20.092,27	\$21.513,24	\$22.373,39	\$23.436,00
COSTO DE VENTAS	\$151.435,12	\$146.009,28	\$151.844,60	\$159.031,25	\$161.923,31	\$166.048,27
DIAS DE INVENTARIO	68	73	73	73	73	73
INVENTARIO	\$28.768,88	\$29.564,11	\$30.745,65	\$32.200,81	\$32.786,40	\$33.621,62
DIAS DE PROVEEDORES	6	20	20	20	20	20
PROVEEDORES	\$2.716,37	\$8.213,11	\$8.541,35	\$8.945,61	\$9.108,29	\$9.340,32

D. Presupuesto de efectivo proyectado

PRESUPUESTO DE EFECTIVO - PROYECTADO						
(en miles de dólares)						
CONCEPTO	HISTÓRICO 2012	PROYECTADO 2013	PROYECTADO 2014	PROYECTADO 2015	PROYECTADO 2016	PROYECTADO 2017
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	13.413,94	10.768,99	21.839,53	25.367,09	30.215,16	34.350,50
Recibido de clientes	202.506,88	183.118,31	206.718,23	221.231,37	230.694,29	241.489,38
Cobro / pago a proveedores	-184.171,18	-172.220,81	-187.609,28	-198.082,53	-202.547,84	-209.388,48
Costos Financieros	-4.091,01	-3.187,15	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos Financieros	844,96	305,98	856,06	911,76	976,25	1.015,28
Pago de impuestos	-2.116,69	2.752,66	1.874,53	1.306,49	1.092,46	1.234,32
Otros cobros de efectivo relativo a la actividad	1.281,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros pagos de efectivo relativo a la actividad	-840,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	66,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pago por compra de propiedad, planta y equipo	-34,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pago por inversión de activo diferido	101,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-7.865,04	-23.825,25	0,00	0,00	0,00	0,00
pago / ingreso por obligaciones financieras	-6.756,79	-23.825,25	0,00	0,00	0,00	0,00
pago / ingreso por variaciones de capital	12.646,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros pagos / ingresos relativos a la actividad	-13.754,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AUMENTO O DISMINUCIÓN DE EFECTIVO	5.615,50	-13.056,26	21.839,53	25.367,09	30.215,16	34.350,50
SALDO EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	9.340,36	14.955,86	1.899,61	23.739,14	49.106,23	79.321,39
SALDO EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	14.955,86	1.899,61	23.739,14	49.106,23	79.321,39	113.671,89

COMPROBACION

UTILIDAD NETA	7.522,76
(+) DEPRECIACION Y AMORTIZACION	895,05
TOTAL	8.417,81
CxC	11.877,29
Inventario	7.510,88
Otras CxC	1.281,27
Proveedores	-12.716,33
Impuestos	-2.116,69
Otras CxP	-840,29
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	13.413,94
CUADRE	0,00

Estado de Resultados Proyectado

ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA							
(en miles de USD)							
CONCEPTO	ANEXO	Histórico	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
		TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
VENTAS NETAS	Presupuesto Ventas	190.629,59	195.240,17	207.945,89	222.652,34	231.554,43	242.551,99
(-) COSTO DE VENTAS	Presupuesto Costos	151.435,12	146.009,28	151.844,60	159.031,25	161.923,31	166.048,27
UTILIDAD BRUTA		39.194,46	49.230,88	56.101,29	63.621,09	69.631,13	76.503,72
(-) Gastos Operativos	Presupuesto Costos	24.618,19	24.466,84	25.050,25	25.639,21	25.871,70	26.182,67
UTILIDAD DE OPERACIÓN		14.576,27	24.764,04	31.051,03	37.981,89	43.759,43	50.321,06
(+) Otros ingresos no operativos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Otros egresos no operativos		46,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos financieros	Presupuesto Financiamiento	844,96	305,98	856,06	911,76	976,25	1.015,28
(-) Egresos financieros	Presupuesto Financiamiento	4.091,01	3.187,15	0,00	0,00	0,00	0,00
UTILIDAD REPARTIBLE		11.283,79	21.882,87	31.907,09	38.893,65	44.735,67	51.336,34
15% Utilidad trabajadores		1.692,65	3.282,43	4.786,06	5.834,05	6.710,35	7.700,45
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		9.591,15	18.600,44	27.121,03	33.059,60	38.025,32	43.635,89
22% Impuesto a la renta		2.068,39	4.092,10	5.966,63	7.273,11	8.365,57	9.599,89
Anticipo mínimo pagado		0,00	1.498,31	1.526,29	1.721,51	1.957,67	2.182,77
UTILIDAD NETA A DISTRIBUIR		7.522,76	14.508,35	21.154,40	25.786,49	29.659,75	34.035,99
Depreciación y amortización	Presupuesto Inversiones	895,05	928,32	891,57	746,00	746,00	746,00
EBITDA		15.471,31	25.692,36	31.942,60	38.727,88	44.505,42	51.067,05

- **Balance de Situación Proyectado**

BALANCE DE SITUACIÓN PROFORMA							
<i>(en miles de USD)</i>							
CONCEPTO	ANEXO	Histórico	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVOS		73.315,59	72.248,09	95.605,26	123.102,49	154.017,38	189.519,73
<i>Activo Corriente</i>		54.863,14	54.723,97	78.972,70	107.215,93	138.876,82	175.125,16
Caja - Bancos	Flujo de Caja	14.955,87	1.899,61	23.739,14	49.106,23	79.321,39	113.671,89
Cuentas por Cobrar comerciales	Presupuesto Cobranza	6.742,75	18.864,61	20.092,27	21.513,24	22.373,39	23.436,00
Inventarios	Presupuesto Cobranza	28.768,88	29.564,11	30.745,65	32.200,81	32.786,40	33.621,62
Otras cuentas por cobrar		4.395,64	4.395,64	4.395,64	4.395,64	4.395,64	4.395,64
<i>Activo no corriente</i>		18.452,45	17.524,12	16.632,56	15.886,56	15.140,57	14.394,57
Propiedad, planta y equipo	Presupuesto Inversiones	14.938,94	14.192,95	13.446,95	12.700,95	11.954,96	11.208,96
Activo Diferido	Presupuesto Inversiones	327,90	145,57	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras cuentas por cobrar no corriente		3.185,61	3.185,61	3.185,61	3.185,61	3.185,61	3.185,61
PASIVOS		33.933,09	18.357,25	20.560,02	22.270,76	23.525,89	24.992,25
<i>Pasivo Corriente</i>		17.730,41	16.267,61	18.470,38	20.181,12	21.436,26	22.902,62
Obigaciones Financieras	Presupuesto Financiamiento	9.712,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Proveedores	Presupuesto Cobranza	2.716,37	8.213,11	8.541,35	8.945,61	9.108,29	9.340,32
Impuestos	Estado de Resultados	1.339,43	4.092,10	5.966,63	7.273,11	8.365,57	9.599,89
Otras cuentas por pagar		3.962,40	3.962,40	3.962,40	3.962,40	3.962,40	3.962,40
<i>Pasivo no corriente</i>		16.202,68	2.089,63	2.089,63	2.089,63	2.089,63	2.089,63
Obigaciones Financieras largo plazo		14.113,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras cuentas por pagar no corriente		2.089,63	2.089,63	2.089,63	2.089,63	2.089,63	2.089,63
PATRIMONIO		39.382,50	53.890,84	75.045,24	100.831,73	130.491,49	164.527,48
Capital Social	Presupuesto Financiamiento	21.598,55	21.598,55	21.598,55	21.598,55	21.598,55	21.598,55
Reserva Legal		682,54	682,54	682,54	682,54	682,54	682,54
Reserva Facultativa		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras reservas		6.744,81	6.744,81	6.744,81	6.744,81	6.744,81	6.744,81
Utilidades Retenidas	Presupuesto Financiamiento	2.833,83	10.356,59	24.864,94	46.019,34	71.805,83	101.465,58
Utilidades del ejercicio actual	Estado de Resultados	7.522,76	14.508,35	21.154,40	25.786,49	29.659,75	34.035,99
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO		73.315,59	72.248,09	95.605,26	123.102,49	154.017,38	189.519,73